BANK-ARCHIV

Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen.

XXVIII. Jahrgang. **Berlin, 15. Oktober 1928.** **Nummer 2.**

Inhalts-Verzeichnis.

Bilanzvorlage — Kreditkontrolle.

Von **Willy Dreyfus**, Berlin.

Die Erfahrungen der letzten Monate haben gezeigt, daß selbst bei verhältnismäßig guter Konjunktur Zusammenbrüche mit erheblichen Verlusten für die beteiligten Gläubiger, insbesondere auch für die Banken, nicht vermieden werden können. Um so größer erscheint die Gefahr, daß bei Ausbruch einer Krisis noch empfindlichere Verluste eintreten, wenn nicht rechtzeitig gegen Mißbräuche in der Kreditinanspruchnahme Vorsorge getroffen wird.

Es liegt heute mehr denn je im Interesse der Banken, die Gefahren, die mit jeder Kreditgewährung unvermeidlich verbunden sind, auf ein Minimum zu verringern, zumal in Deutschland, wo sich die Banken bei der im Lande herrschenden Kapitalarmut in einem sehr viel größeren Ausmaße als früher der Wirtschaft zur Verfügung stellen müssen.

Es sollte daher von den Banken, um Mißbräuche so weit als möglich auszuschließen, zum Grundsatz erhoben werden, bei Gewährung von Krediten, die nicht durch fungible Werte gedeckt sind, die Vorlage der Bilanz zu fordern. Eine Bilanz kann indessen — dafür sprechen nicht nur die betrüblichen Erfahrungen, die in letzter Zeit wiederum in Deutschland gemacht worden sind, sondern auch die Grundsätze, die sich im Auslande längst durchgesetzt haben — nur dann vollen Wert beanspruchen, wenn sie von einer unabhängigen und zuverlässigen Stelle einer Nachprüfung unterzogen worden ist. Welche Bedeutung dieser Frage speziell in England und Amerika beigemessen wird, dafür genügt ein Hinweis auf die Einrichtung der chartered accountants, deren verdienstvolles Wirken man auch in Deutschland neuerdings bei Aufnahme von Auslandsanleihen kennengelernt hat.

Die Fälle, in denen man aus bestimmten Gründen die Vorlage einer Bilanz nicht fordern kann oder will oder in denen der Kreditnehmer die Bilanzvorlage verweigert, werden indessen in Deutschland zunächst noch verhältnismäßig zahlreich bleiben. Will man darum unerfreulichen Ueberraschungen in der Zukunft vorbeugen, so erscheint es geboten, neue Einrichtungen zu treffen. Eine von den Banken gemeinsam ins Leben zu rufende Kreditkontrolle dürfte das zweckmäßigste Mittel sein, um in kurzer Zeit praktische Resultate zu erzielen.

Es unterliegt keinem Zweifel, daß gegen eine solche Einrichtung schwere Bedenken bestehen; sie können durch die Schlagworte „unnötige Mehrbelastung" und „Verletzung des Bankgeheimnisses" kurz gekennzeichnet werden. Ueber die Mehrbelastung und die damit verbundenen Kosten, die den einzelnen Banken erwachsen können, dürfte man leicht hinwegkommen, wenn man sich vor Augen hält, welche Risiken auf dem Spiele stehen, denn die erwachsenden Kosten stehen in keinem Verhältnis zu den Verlusten, die bei auch nur einer einzigen Zahlungseinstellung mittleren Umfangs die Kredit gebende Bank bedrohen. Schwerer wiegt das Bedenken, daß durch eine derartige Centralstelle das Prinzip des Bankgeheimnisses durchbrochen werden könnte. Die Organisation der Centralstelle muß daher so aufgezogen werden, daß jede nur denkbare Gewähr gegen eine Verletzung des Bankgeheimnisses gegeben ist.

Die Organisation der Centralstelle könnte in folgender Art aufgebaut werden:

1. Die Centralstelle für Bankkredite wird einem gemeinsamen Treuhänder der Spitzenverbände des privaten und öffentlichen Bankwesens unterstellt.
2. Jedes Mitglied eines jeden dieser Spitzenverbände soll gehalten sein, der Centralstelle folgende Angaben zu machen:
   a) Namen und Sitz des Kreditnehmers;
   b) Höhe und Art der eingeräumten Kredite (einschließlich der im Ausland zur Verfügung gestellten Rembourskredite sowie der reinen Finanzkredite wie Diskontierung von Domizilwechseln usw.) unter Bezeichnung der gegebenen Sicherheiten nach Art und Höhe.

   Als unterste Grenze für zu meldende Kredite könnte man zunächst einen nicht zu niedrig zu bemessenden Mindestbetrag in Aussicht nehmen.
3. Jede private oder öffentliche Bank wird unter einer Chiffre in den Listen der Centralstelle geführt. Unter dieser Chiffre macht das Mitglied seine Mitteilungen auf neutralem Briefbogen an die Centralstelle. Die Namen der unter der Chiffre zeichnenden Bankfirmen dürfen lediglich dem Treu-

händer bzw. der von diesem mit der Bearbeitung betrauten Persönlichkeit bekannt sein.

Es sei hierbei auf die ähnliche Einrichtung verwiesen, die der Enquete-Ausschuß angewandt hat.

4. Die Centralstelle errichtet nach Art einer Kartothek ein Verzeichnis der in Betracht kommenden Kreditnehmer, in dem unter Bezeichnung der jeweiligen Chiffre die einzelnen Kredite aufgeführt werden.
5. Die Centralstelle meldet auf Anforderung hin jedem Mitgliede formularmäßig die Gesamtsumme der Kredite, die einem Kreditnehmer von anderen Banken bereits gewährt sind, sowie die Zahl der Kreditgeber ohne Einzelangaben über die Höhe der Kredite oder die Namen der Kreditgeber. Einer Ueberlegung wird die Frage bedürfen, ob ein Mitglied berechtigt sein soll, die Aufforderung ohne weiteres zu stellen oder erst dann, wenn es einen Kredit tatsächlich gewährt hat. Hat das Mitglied nunmehr Bedenken gegen die Höhe der zugesagten Kredite, so spricht es der Centralstelle gegenüber den Wunsch aus, sich mit den anderen Kredit gebenden Mitgliedern ins Benehmen zu setzen. Die Centralstelle leitet diesen Wunsch unter Nennung des den Antrag stellenden Mitgliedes an die in Frage kommenden Banken weiter, die dann ihrerseits der Centralstelle mitteilen, ob sie zu der gewünschten Aussprache bereit sind. Hierauf verständigt die Centralstelle den Antragsteller, der dann seinerseits die weiteren Schritte in die Wege zu leiten hat. Veränderungen in dem Stand der Kredite sind alsbald der Centralstelle anzuzeigen.
6. Die Centralstelle hat sich selbst zu finanzieren; die Kosten dürften nicht allzu erheblich sein. Ein Schlüssel für ihre Aufbringung wird sich unschwer finden lassen.

Da die Spitzenverbände keinen Zwang auf ihre Mitglieder ausüben können, sich vorstehenden Maßnahmen anzuschließen, so wäre die Centralstelle allerdings auf die Bereitwilligkeit der Mitglieder angewiesen. Im Falle sich die maßgebenden privaten und öffentlichen Banken hierzu bereit erklären, ist jedoch anzunehmen, daß auch die anderen Banken nachfolgen werden.

Ein nicht unwichtiger Punkt bedarf noch besonderer Erwähnung. Ein erheblicher Teil der insbesondere ersten Firmen gewährten Kredite wird von ausländischen Geldgebern unmittelbar ohne Dazwischentreten und ohne Kenntnis deutscher Bankstellen gewährt. Darin liegt für sie ein erhöhtes Gefahrenrisiko, das sie vermeiden könnten, wenn sie sich der Vermittlung ihrer inländischen Bankfreunde bedienen würden. Da diese direkten Beziehungen aber nun einmal zwischen deutschen Kreditnehmern und ausländischen Banken bestehen und ihre Aufhebung in allen Fällen weder möglich noch zweckmäßig ist, dürfte es sich empfehlen, auch den ausländischen Banken eine Beteiligung an der Centralstelle zu gewähren.

Es sei weiterhin darauf hingewiesen, daß in anderen Wirtschaftskreisen, wie z. B. bei den in der deutschen Tuchkonvention zusammengeschlossenen inländischen Tuchfabriken, eine ähnliche Einrichtung bereits besteht und mit Erfolg arbeitet. Es finden sich aber auch im Auslande entsprechende Einrichtungen; insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika sind unter der Aegide der American Bankers Association bei den örtlichen Clearinghouse-Associations Kreditbüros geschaffen worden, welche im wesentlichen in der oben vorgeschlagenen Weise aufgezogen sind und dem Vernehmen nach zu allgemeiner Zufriedenheit arbeiten.

Wenn sich die Kontrollstelle im Verkehr der Banken untereinander bewährt, so wird man zu erwägen haben, ob es nicht zweckmäßig erscheint, auch andere Kredit gebende Kreise wie Warenfirmen, Industrielle usw. an dieser Einrichtung zu beteiligen.

Trotz aller Bedenken, die zweifellos gegen die Errichtung einer Centralstelle zur Kreditkontrolle geltend gemacht werden können, erscheinen bei sachlicher Abwägung der Vorteile und Nachteile einer solchen Einrichtung die Gründe für ihre Errichtung derart gewichtig, daß man ohne weiteren Verzug prüfen sollte, in welcher Weise die Aufgabe praktisch zur Durchführung gelangen kann.

Konjunkturwende und Bankpolitik.

Von Privatdozent Dr. **Melchior Palyi**,
wissenschaftlicher Beirat der Deutschen Bank.

I.

Alle kompetenten Konjunkturdeuter sind sich darüber einig, daß die deutsche Entwicklung in diesem Sommer ihren Höhepunkt überschritten hatte. Freilich lassen sich daraus für die Weiterentwicklung nicht ohne weiteres Folgerungen ziehen. Handelt es sich bloß um einen vorübergehenden Rückschlag, wie er in jeder Hausseperiode einzutreten pflegt, um bald einem neuen Aufschwung zu weichen? Oder sind wir bereits in der Depression angelangt? Und wird diese eine Art Stagnation auf dem erreichten Stand bedeuten? Oder geht die Tendenz in die Richtung weiterer Verschärfung der Baisse, um vielleicht sogar förmliche Krisenerscheinungen auszulösen? Für das Folgende kommt es nicht auf solche Prognose an; es handelt sich vielmehr um eine grundsätzliche Fragestellung, der die Möglichkeit krisenhafter Entwicklung vielleicht einige Aktualität verleihen dürfte.

Wie die Nachkriegssituation Deutschlands die Anwendung herkömmlicher Konjunkturvorstellungen überhaupt wesentlich erschwert, so steht die augenblickliche Lage insbesondere im Widerspruch zu unseren üblichen Vorstellungen von der zyklischen Reihenfolge der Phasen. Wir stehen bei beträchtlich zunehmender Zahl von Vergleichen, Wechselprotesten und Zahlungseinstellungen (darunter von solchen, die nicht nur quantitativ, sondern auch qualitativ schwerwiegen) sowie bei relativ verschlechterter Lage am Arbeitsmarkt, also bei lauter Depressionsmerkmalen, nicht einem sinkenden bzw. relativ niedrigen, sondern womöglich noch steigenden, jedenfalls „versteiften" kurzfristigen Zinssatz gegen-

über[1]). Diese zeitweilige Zinsenentwicklung (bei außerordentlich günstigem Status der Reichsbank!) soll hier nicht auf ihre tieferen Ursachen hin untersucht werden. Konjunkturpolitisch könnte sie das Symptom der Entwicklung in der Richtung zur Krise sein, die in dem Augenblick eintritt, wenn die Kreditverteuerung oder gar Kreditverweigerung bei den Banken einen beträchtlichen Teil des Produktionsapparates schlechthin stillegt. Sie ist zugleich eines der Mittel, die die schmerzhafte Neuverteilung der Produktivkräfte unter den Produzenten herbeiführen und letzten Endes für die Ausmerzung der in der vorangehenden Hausse eingetretenen Auswüchse sorgen: ein Gesundungsprozeß, der an sich durchaus zu begrüßen ist; langfristig gesehen gereicht er zum Vorteil der Volkswirtschaft als Ganzem. Aber er bedeutet kurzfristig einen schmerzhaften und kostspieligen Anpassungsvorgang, dessen Reibungskosten vermindert, gemäßigt, auf eine längere Zeit verteilt werden könnten, — bei einigem guten Willen und vernünftiger Zusammenarbeit.

Wenn es im Folgenden versucht werden soll, einige grundsätzliche Gesichtspunkte der „Konjunkturpolitik" auf dem Geldmarkte selbst zu erörtern, so sind dabei freilich zwei Vorbehalte zu machen. Einmal wird man wohl kaum aus dem Auge verlieren dürfen, daß die deutsche Entwicklung der letzten und wahrscheinlich auch der nächstfolgenden Jahre wesentlich vom Auslande her bedingt ist. Gerade darin besteht zum Teil der anormale Charakter unserer Konjunkturen, daß sie vielfach, wenn nicht überwiegend, eine Funktion des internationalen Kapitalverkehrs und ähnlicher Variablen sind. Das ist jedoch ein Grund mehr, um die kurzfristige Zinsbildung im Inlande als wirtschaftspolitische Frage ersten Ranges anzusehen. Denn gerade der Umstand, daß die Haussewellen sich wesentlich auf fremde Kapitalzufuhr stützen, kann die Rückschläge, die bei Ausbleiben dieser Zufuhr eintreten, besonders verschärfen. Jahrzehnte amerikanischer Erfahrung, namentlich die Krise am Anfang der 90er Jahre, aber auch die von 1873 haben den Kundigen genügend über die Schärfe des Konjunkturwechsels belehrt, die in einem von Kapitaleinfuhr abhängigen Lande bei Versiegen der Zufuhrquelle zu entstehen vermag. Gerade unter solchen Verhältnissen eines Schuldnerlandes, dessen Zinszahlungen die Kapitaleinfuhr noch lange nicht balancieren, ist bei Rückschlägen bewußte Vorsicht gegenüber der internen Geldmarktentwicklung am Platze.

Zum zweiten aber ist der normale Konjunkturrückschlag zwar eine „naturgemäße" Entwicklung, die im großen und ganzen weder reguliert werden k a n n, noch bürokratisch oder sonstwie künstlich reguliert werden s o l l. Aber die Naturgemäßheit eines Prozesses steht nicht in Widerspruch damit, daß man ihn in seinem Verlauf einigermaßen regulär gestalten kann und soll. Die Autonomie der Konjunkturentwicklung und ihres Niederschlags auf den Kreditmarkt schließt ein Eingreifen, das die Spitzen glättet und den ganzen Prozeß ruhiger gestaltet, keineswegs aus.

II.

Die Frage lautet also: ob der wie immer entstandene Hochstand der Geldmarktsätze nach Ueberschreitung des Konjunkturhöhepunktes ein restlos erfreulicher Gesundungsvorgang ist, oder ob und wieweit er der Korrektur bedarf. Ueber die Wichtigkeit der Frage können schwerlich Zweifel bestehen. Nicht weil man notwendig Anhänger einer monetären Konjunkturtheorie zu sein braucht, wie sie heute etwa von Alwin H a n s e n und R. G. H a w t r e y vertreten wird. Ein großer, wenn nicht der größte Teil des unfruchtbaren Streites um das Wesen der Konjunktur rührt daher, daß man es nur zu häufig unterläßt, zwischen der Frage nach den letztlich kausal maßgebenden Kräften auf der einen Seite und dem jeweils unmittelbar wirksamen Mechanismus auf der anderen zu unterscheiden. Nur im letzteren Sinne soll hier der Kreditmenge und dem sie regulierenden Zinssatz konjunkturbildende Bedeutung zugeschrieben werden. Soweit kann aber kein Zweifel bestehen, daß steigende oder auch nur relativ angespannte Zinssätze und mithin eingeengtes Kreditvolumen den Ablauf entscheidend beeinflussen können, — gleichgültig, welche tieferen Kräfte im Spiele sind, denen die Geldmarktlage selbst letztlich kausal zuzurechnen ist.

Die entscheidende Frage ist dann die nach der Funktion der Zinssatzhöhe und -tendenz unter solchen Umständen. Welchen Einfluß werden sie auf Kapitalangebot und auf die Nachfrage nach Kapital ausüben? Was zunächst das Angebot betrifft, so müßte hier mit einer durch die Tradition geradezu geheiligten Doktrin endlich aufgeräumt werden: mit der Doktrin von der E l a s t i z i t ä t d e s K a p i t a l a n g e b o t e s. Es war nicht nur eine Frage verfehlter Formulierung, sondern einer der praktisch und theoretisch schwerwiegendsten Irrtümer der klassischen Nationalökonomie, restlose Anpassungsfähigkeit der Kapitalmenge, d. h. der Ersparnisse, an das Steigen oder Sinken des Zinses anzunehmen; daß also bei steigendem Satz die Spartätigkeit angeregt, bei sinkendem gehemmt würde. Eine theoretische Auffassung, die jeder Erfahrung widerspricht und die sich nur aus gewissen a p r i o r i - Voraussetzungen erklären läßt. Die Voraussetzung der Klassiker war ihre Zinstheorie: bekanntlich haben sie den Zins als ein Entgelt für die subjektiven Kosten des Kapitalisten zu erklären versucht, die mit dem „Warten", mit dem Verzicht auf Konsumtion verbunden sind oder sein sollen. Daraus folgt a p r i o r i, daß, je höher das Entgelt, desto größer die Bereitschaft zum „Opfer" des Verzichtes sein müßte und umgekehrt. Und dazu kam das an Wunderglauben grenzende Vertrauen der sogenannten Lohnfondstheorie an die Produktivität des Kapitals, das, im Gegensatz zum „Boden", dem abnehmenden Ertragsgesetz nicht unterworfen sein sollte; ein Glaube, der sich für praktische Zwecke nur aufrecht erhalten ließ, wenn man zugleich eine lediglich durch den Zinssatz bestimmte Erneuerungs- und Vermehrungsquote dieses Produktionsfaktors annahm. Bereits Alfred M a r s h a l l hat demgegenüber nachdrücklich auf die Tatsache hingewiesen, daß, wenn er-

[1]) Das Obige hat den Stand der Dinge im August und September d. J. im Auge. Es handelt sich dabei nicht nur um die saisonmäßige Versteifung der Geldmärkte; das „Institut für Konjunkturforschung" in Berlin meldet für die dritte Septemberwoche durchschnittlich um ½ bis 1 pCt. höhere Geldsätze als in der entsprechenden Berichtwoche des Vorjahres. — Unnötig zu sagen, daß die Ausführungen des Textes, die von einer grundsätzlichen Fragestellung ausgehen, durch Umschwung am Geldmarkt oder auch in der gesamten Konjunktur nicht „widerlegt" werden können.

höhter Zins die einen zu vermehrtem Sparen anreizt, er bei den andern das Umgekehrte bewirkt, indem ja ein bestimmtes, für die Zukunft erwünschtes Einkommen bei höherem Zins mit geringerem Sparen erreicht wird. Aber trotzdem blieb er und blieben mit ihm die Mehrzahl der Theoretiker sowie die Majorität der Praktiker bei der Theorie vom elastischen Kapitalangebot; sonderbare Uebereinstimmung zwischen Theorie und Praxis, die man sonst, gerade bei richtigen Theorien, so häufig schmerzlich vermißt[2]).

Die Theorie ist falsch, d. h. sie steht im Widerspruch zu den Tatsachen. Sie setzt ein rationelles Abwägen über Vor- und Nachteile des Sparens beim Sparer voraus und übersieht folglich, daß, vom erzwungenen Sparen ganz abgesehen, die Akkumulation zum großen Teil durch Tradition, Gewohnheit und Sitte bestimmt wird; vielfach wird auch von einem Sparinstinkt gesprochen, der sich sogar beim Kinde äußert und der letztlich völlig irrational bedingt sein müßte. Wie es auch damit stehen mag, soviel ist zweifellos sicher, daß ein großer Teil des Sparens, wenn nicht der allergrößte, mit dem Vergleich gegenwärtiger Genüsse mit zukünftigen, wie das die klassische Theorie des „Wartens" oder die der österreichischen Schule des positiven Agios der Gegenwartsgüter annimmt, nichts zu tun hat. Ein wesentlicher, wenn nicht der wichtigste Zweck des Sparens ist vielmehr in der Wirklichkeit: die Sicherung einer Kapitalsumme für die Zukunft, gleichgültig, ob diese noch den zusätzlichen Vorteil eines Zinses bringt oder nicht[3]). Für sich und seine Angehörigen Sicherheiten zu verschaffen, den Risiken des Lebens und gar des Todes vorzubeugen, ist gerade beim rationell abwägenden Sparer der wesentliche Zweck, neben dem der durch die Zinsen gebotene Mehrgenuß von Gütern eine sehr bescheidene Rolle spielt. Das gilt insbesondere für den kleinen und mittleren Sparer. Man braucht einen solchen nur zu fragen, um sich zu überzeugen, daß er die Spartätigkeit bei einem Zinssatz von null pCt. keineswegs einstellen würde.

Der Lehre vom elastischen Kapitalangebot liegt aber noch ein anderer Irrtum zugrunde, der vielleicht ebenso schwer wiegt wie der eben genannte. Es ist dies die prinzipielle Unterscheidung zwischen konsumtiver und produktiver Tätigkeit in ihrer Anwendung auf das Problem der Kapitalakkumulation. Namentlich die Grenznutzenlehre ist dafür verantwortlich, diese Distinktion dogmatisch in die Köpfe eingehämmert zu haben. Sie hat natürlich für gewisse Zwecke ihre volle Berechtigung; für andere ist sie jedoch unbrauchbar. Und ein solcher Fall liegt gerade hier vor. Sparen ist nicht bloß eine „produktive" Tätigkeit, sondern zugleich auch eine konsumtive. Man spart, mit anderen Worten, nicht nur zukünftiger Vorteile halber, sondern weil das Sparen gerade im Augenblick, in dem es erfolgt, bzw. durch die bloße Sicherung eines wertvollen Besitzes, bereits Freuden bereitet, die mit denen der sonstigen konsumtiven Genüsse durchaus konkurrieren können. Das gilt nicht nur für den Geizhals und für jeden, der eine Neigung nach dieser Richtung hat; es gilt vielmehr insbesondere für den „Großsparer". Oder lebt man noch immer in der naiven Vorstellung, daß etwa den großen Unternehmer nichts anderes reizt, als mehr Champagner, noch mehr Autos und ähnliche Häufung von Genüssen? Wer nicht aus eigener Anschauung weiß, wie wichtig in der Motivation der Unternehmertätigkeit und der Kapitalansammlung die damit verbundenen „Genüsse" des sozialen Prestiges, der Macht, des Selbständigkeitsgefühls usw. sind, dem müßte es wenigstens einleuchten, daß die Häufung der Konsumgenüsse über eine gewisse Grenze hinaus schon infolge der abnehmenden Reizempfindung zweck- und sinnlos erscheinen würde. Unnötig zu sagen, daß die Höhe des Zinses auf eine solche Motivation, die unter allen halbwegs modernen Verhältnissen eine entscheidende Rolle spielt, und die wesentlich am Besitz selbst orientiert ist, praktisch keinen Einfluß haben kann.

Von welcher Seite man sich auch dem Prozeß der Kapitalbildung nähert: von Ausnahmen abgesehen, wird man nirgends weitgehende quantitative Anpassung derselben an die Veränderungen des Zinses finden können[4]). Beim eigentlichen Konsumenten ebensowenig wie bei der Unternehmungsleitung, die über die Verwendung der Reinerträge und die Verteilung derselben zwischen Dividenden auf der einen Seite und Investitionen auf der anderen zu entscheiden hat; hier werden eher „Profit"- denn Zinsaussichten nennenswerten Einfluß ausüben können. Und zum Teil kann man sogar von einer negativen Elastizität des Kapitalangebotes sprechen. Soweit es sich nämlich um die Kapitalbildung handelt, die ihren Niederschlag in der Form von — letzten Endes auf Kreditschöpfung der Banken selbst beruhenden — Depositen findet, hat ein steigender Zinssatz *im allgemeinen* eher die Tendenz, die Kredite einzuschränken und mithin auch die daraus erwachsenden Depositen zu vermindern. Statt mehr Depositen wird man also bei steigendem Zins eher weniger zu erwarten haben; soweit hat man es also mit einer negativen Elastizität zu tun. (Es stimmt damit nur scheinbar überein, daß die Depositen in der Depressionszeit [bei niedrigem Zinsfuß] relativ höheren und in der Hausse [bei höherem Zins] relativ tieferen Stand zu verzeichnen pflegen; denn das ist in der Hauptsache anderen Ursachen zuzuschreiben.)

III.

Damit sind wir bereits auf der Nachfrageseite angelangt: die eben genannte negative Elastizität rührt in Wirklichkeit daher, daß die fraglichen Depositen kein spontanes Angebot sind; vielmehr

---

[2]) Noch in allerjüngster Zeit ist von sehr namhaften Gelehrten wiederholt der Versuch gemacht worden, theoretische Angebotskurven des Kapitals zu zeichnen, die in ihrem ganzen oder jedenfalls wesentlichen Verlauf mehr oder weniger starke Elastizität aufweisen. — Vgl. z. B. Umberto *Ricci*, „L'offerta del risparmio" im „Giornale degli Economisti", 1926, S. 96 ff.; Jacob *Viner*, „Political aspects of international finance" im „Journal of Business of the University of Chicago", April 1928, S. 169 ff. —

[3]) Vgl. F. W. *Clower*: Note on the supply curve for capital, in „The American Economic Review", Juni 1928, S. 273: „The majority of economists have completely overlooked the principal itself as an inducement to saving".

[4]) Eine solche Ausnahme bildet der Fall, wenn der Zins *plötzlich und sehr beträchtlich* sinkt; auch dann dürfte die fragliche Wirkung nur solange dauern, bis man sich an den neuen Satz als den nunmehr „landesüblichen" gewöhnt hat. Ferner ist *ein Teil* des Sparens allerdings *dauernd* als vom Zinsfuß abhängig anzusehen; vgl. Ch. *Rist*, L'épargne, in der „Revue de Métaphysique et de Morale", 1921, S. 374 ff.

bildet das Vorangehen einer effektiven Kreditnachfrage die Voraussetzung ihres Zustandekommens. Diese Nachfrage aber reagiert elastisch, und darin ist der herkömmlichen Theorie durchaus beizustimmen, auf die Veränderungen des Zinsfußes. Im Durchschnitt längerer Perioden gilt es zweifellos nahezu uneingeschränkt, daß höherem Zinsfuß womöglich mehr als entsprechend höhere Kapitalnachfrage auf dem Fuße folgt; und umgekehrt bei niedrigerem Zinsfuß. Daraus ergibt sich die bekannte Funktion des Zinssatzes, die Kapitalnachfrage zu regulieren und mithin die Verteilung der Produktivkräfte einer Volkswirtschaft dem jeweiligen Zins- und Preisniveau entsprechend zu gestalten. Eine grundlegend wichtige Funktion, deren automatische Erfüllung in den Lehrbüchern als ein Ruhmesblatt unserer Wirtschaftsordnung gefeiert zu werden pflegt.

In der Tat dürfte es schwer fallen, die Bedeutung dieser Funktion und ihrer „automatischen" Wirksamkeit zu verkleinern. Man darf jedoch zwei Einschränkungen nicht vergessen, obwohl diese z. T. mehr Schönheitsfehler als grundsätzliche Schwächen aufdecken. Zunächst ist wohl zu beachten, daß der Zinssatz nicht der einzige preismäßige Faktor ist, der die Kapitalnachfrage reguliert. Er ist zweifellos der wichtigste und für die langfristige Betrachtung, die also den Durchschnitt mehrerer Konjunkturwellen im Auge hat, könnte man von den anderen vielleicht auch absehen. Aber für Betrachtungen und wirtschaftspolitische Fragen, die es mit kürzeren Fristen, mit Perioden innerhalb der Konjunkturwelle zu tun haben, sind die anderen nicht zu vernachlässigen. Ein sehr bekannter Wirtschaftstheoretiker hat neuerdings viel Aufhebens mit dem Satz gemacht, daß der Zins ein Preis sei wie jeder andere. So richtig das von der langfristigen Vogelperspektive aus ist, so kommt es für praktische Zwecke vielfach gerade auf den Unterschied zwischen dem Zins als Preis und den sonstigen Preisen an. Ob die Nachfrage nach Getreide elastisch oder unelastisch ist: die Elastizität bezieht sich auf das Verhältnis der angebotenen bzw. nachgefragten Mengen zu den Veränderungen des Getreidepreises. Auf nichts anderes kommt es dabei an. Bei der Kapitalnachfrage und ihrem Verhältnis zum Preis des Kapitals kommt es dagegen nicht nur auf diesen Preis selbst, sondern auch auf „Nebenbedingungen" an, unter denen das Kapital beim jeweiligen Zinssatz erhältlich ist. Zinserhöhung pflegt nicht nur zu bedeuten, daß das Kapital verteuert wird, sondern auch, daß man es mit größerer Vorsicht, mit geringerer Bereitwilligkeit, hergibt. Die wichtigste technische Form, in der sich dieser zusätzliche Faktor äußert, ist die Auslese der „Sicherheiten" von Seiten der Kreditgeber. Steigender Zinssatz könnte aber auch umgekehrt in der Zeit, in der die Vorstellungen darüber, was eine liquide Anlage ist, sich gewandelt haben, wirkungslos an der Kapitalnachfrage vorbeigehen. Und da diese Wandlungen der Bankpolitik, die von der amerikanischen Bankliteratur mit so großer Emphase hervorgehoben wurden[5]), sich nicht nur auf die „kurze Frist" zu beschränken brauchen, vielmehr dauerhaften Bestand haben können, so braucht man die zeitliche Bedeutung dieses Momentes nicht einmal notwendig so einzuschränken, wie wir es vorhin getan haben.

Praktisch noch wichtiger, obwohl rein konjunkturell bedingt, ist eine andere Einschränkung des Satzes von der automatischen Anpassung der Kreditnachfrage an den Zins. Ich meine die wohlbekannte Tatsache, daß dieser im allgemeinen gültige Satz durch die „Stimmung" in ausgeprägten Konjunkturen eine Einschränkung erfährt. In einer mächtigen Hausse-Phase der wirtschaftlichen Entwicklung kümmert sich der Unternehmer verhältnismäßig wenig um das Steigen des Zinssatzes, wenn die anderen, für ihn quantitativ wichtigeren Kostenelemente, hinter der allgemeinen Preissteigerung relativ nachhinken. Dann spielt der Zins eben eine verhältnismäßig bescheidene Rolle unter den Kosten, zumal die Aussichten auf Profit und die optimistische Stimmung alle Hemmungen zu überwinden trachten. Gleicherweise nützt die Zinssenkung in einer ausgeprägten Baisse-Situation wenig, um die Stimmung zu verändern; schwere Depressionen sind lange Zeit hindurch bei gleichzeitig niedrigem Stand der Zinssätze möglich. Gewiß, im Durchschnitt mehrerer Konjunkturen spielt das alles keine Rolle; früher oder später wird die Verbilligung des Kapitals wenn nicht sogar die Nachfrage wachrufen, so doch wenigstens eine beim Wiedererwachen der Haussestimmung als Voraussetzung und Möglichkeit neuer Entfaltung entscheidende Rolle spielen. Aber zunächst, in der gegebenen Situation, ist es durchaus möglich und nach aller Depressionserfahrung häufig der Fall, daß sinkender oder längere Zeit hindurch niedrig stehender Zinssatz die Baisse nicht zu unterbrechen vermag. Erst recht ist da eine relative Verknappung des Kreditmarktes zum mindesten überflüssig: da die Stimmung ohnehin „flau" ist, bedarf es nicht solcher Mittel, um sie noch weiter zu dämpfen. Ganz zu schweigen von der Möglichkeit, daß solche verschärften Depressionsmittel u. U. katastrophale Folgen zeitigen können.

IV.

Von den angeblichen Vorteilen steigenden Zinssatzes fällt also der eine — die vielgepriesene Anregung der Kapitalbildung — überhaupt weg; der andere aber, die Eindämmung der Nachfrage nach Kredit, verliert seine Bedeutung auf einer Konjunkturstufe, an der die rückwärtigen oder Stagnationssymptome genügend ausgeprägt sind, um von der Sorge vor rascher Expansion zu entheben. Eine Politik also, die *unter solchen Umständen* die Zinssteigerung vorsichtig zu hemmen und dadurch etwaiger Krisengefahr vorzubeugen trachtet, würde eine ebenso berechtigte Prophylaxe bedeuten wie die Politik, die in der umgekehrten Situation die Senkung des Zinses aufzuhalten trachtet. Selbst wer auf dem Boden einer radikalen „laissez-faire"-Philosophie steht, könnte schwerlich umhin zuzugeben, daß sich hier Möglichkeiten eines sachlich und *zeitlich begrenzten* Eingreifens bieten — das keineswegs von einer Zentrale aus zu erfolgen braucht.

Gewiß liegt hier eine der Aufgaben der modernen Notenbank, die ihr freilich nicht immer

[5]) Vgl. H. G. Moulton, Commercial banking and capital formation, im „Journal of Political Economy" 1918; ferner B. M. Anderson, The value of money, New York, 1917; Waldo F. Mitchell, The uses of bank funds, Chicago, 1925.

aktionsbereit gegenübersteht[6]). Das Ausmaß der Hemmungen ist zunächst eine Personalfrage: es kommt auf die persönliche Einstellung des Notenbankleiters an. Darüber hinaus ist aber eine Zentralbank heute auch sachlich nicht ohne weiteres geeignet, derartige Aufgaben, die äußerst feine und rasche Beweglichkeit erfordern, zu lösen. Ihr auf die Wechselkurse gerichtetes Auge hat in einem Lande, in dem „innerer Goldabfluß" praktisch nicht in Frage kommt, diejenige Politik zu diktieren, die durch die internationalen Gold- (und Devisen-) Bewegungen bedingt wird. Und das andere, das „Konjunktur-Auge" der Notenbank hat vor allem die großen Linien des Phasenwechsels zu verfolgen. An sich schon fehlt es einem Institut, das sich von den anderen durch die fortschreitende Entwicklung zur „Bank der Banken" unterscheidet, an der Geschmeidigkeit, die nur aus dem unmittelbaren Geschäftskontakt mit den fortwährenden Zuckungen des Geld- und Kapitalmarktes erwachsen kann. Vollends muß ihr die aus ihrer zentralen Stellung erwachsende „Neutralität" im Streite der Interessen vielfach eine gewisse Zurückhaltung und Enthaltung zur Pflicht machen.

Wie dem auch sei, der Geldmarkt selbst muß aus sich heraus die Mittel und Wege finden — womit die etwaige Unterstützung solcher Politik durch die Notenbank keineswegs gering eingeschätzt werden soll. Sie ist aber selbst beim besten Willen nur ein Faktor des Marktes unter zahlreichen anderen, unabhängigen Kräften. Das Spiel von Angebot und Nachfrage kann von einem einzelnen Faktor, und mag er noch so hoch gewertet sein, schwerlich ausreichend manipuliert werden. Vielmehr sind es die Anbietenden und Nachfragenden selbst, die sich über die Situation Klarheit verschaffen müssen. Klarheit über die Konjunkturwelle im allgemeinen und die Geldmarktlage im besonderen sowie über die Möglichkeiten, die dabei aus der gegebenen Zinsentwicklung erwachsen können. Dabei ist mit einer populären Vorstellung entschieden abzurechnen: mit der Vorstellung, daß die Banken schlechthin maßgebend seien in diesem Angebot-Nachfrage-Spiel. Das wären sie auf die Dauer selbst bei wirksamer Kartellierung allenfalls nur im Hinblick auf die vielumstrittene Spanne zwischen Debet- und Kreditsatz. Eine Monopolstellung im eigentlichen Sinne könnte aber auch erst bei „Schutzzoll" auf Krediteinfuhr, bei Ausschaltung der Konkurrenz öffentlich-rechtlicher Institute und entsprechender Zusammenarbeit der Kreditbanken zu verwirklichen sein. Bevor das eintritt — was hoffentlich niemals geschieht — kommt es für jede noch so bescheidene „Marktregulierung" auf die wechselseitige Kooperation der Banken und Bankkunden an. Unnötig zu sagen, daß die Banken in der absteigenden oder auch nur „gehemmten" Konjunkturphase kein Interesse an hohen Marktsätzen haben. Denn es liegt ja keine allgemeine Notwendigkeit zum „Bremsen" vor; und im Einzelfalle läßt sich das durch diskriminatorische Mittel erreichen. (Wie sie umgekehrt in der Hausse gerade am stärksten daran interessiert sein müssen, keine Senkung des Zinses zuzulassen.) Und rein privatwirtschaftlich gesehen liegt die Sache so, daß hoher Debetzins entsprechend hohen Kreditzins zum Korrelat hat, so daß hier kein Vorteil erwächst. Während andererseits der Kreditnehmer vielfach oder abwechselnd auch Ausleiher ist und sich bewußt werden müßte, daß die scharfe Ausnutzung einer „verknappten" Situation von Seiten des Geldgebers sich nur zu leicht rächt, wenn man ihr in Bälde wieder als Geldnehmer gegenübersteht. — Diese wechselseitige Verflechtung der privatwirtschaftlichen Interessen dürfte es nahelegen, Mittel und Wege der Verständigung zu suchen, um im eigenen wie im volkswirtschaftlichen Interesse jeweils zu verhindern, daß eine zufällige Geldmarktkonstellation sich restlos und ohne Rücksicht auf konjunkturelle Folgen auswirkt. Ein seiner Aufgaben bewußter Geldmarkt — Banken und Bankkunden inbegriffen —, der nicht nur Angebot und Nachfrage der gegebenen Stunde, sondern auch die der kommenden Tage und Wochen tunlichst in Rechnung stellt, dürfte das Organ sein, das besser als jede bürokratische Instanz geeignet ist, „Konjunkturpolitik" zu treiben. —

V.

Das sind „fromme Wünsche", wird der Praktiker meinen, und nicht mit Unrecht. Wie soll man sich praktisch ein regulierendes Eingreifen vorstellen, das keinen eigentlichen Träger hat? Wie die Dinge liegen, wird es vorerst — und bis auf weiteres — auf die Banken selbst ankommen. Um aber zu unserem Ausgangspunkt zurückzukehren, zu der bankpolitischen Frage, die sich aus der zeitweiligen, eingangs charakterisierten Situation ergab: so kommt es darauf an, daß die Kreditbanken in der fraglichen Konjunkturlage ebenso den Mut zu einer zinssenkenden Politik aufbringen, wie in der entgegengesetzten zur kreditverteuernden. Dabei ist wichtig, daß die Taktik von dem Bewußtsein gleichgerichteter Politik aller Großbanken getragen sein muß (natürlich auch in Anpassung an die jeweiligen internationalen Geldbewegungen); jede Aktion eines Einzelinstitutes würde aus Gründen, die man leicht erraten kann, von vornherein zur Erfolglosigkeit verurteilt sein. Und noch wichtiger ist die Frage nach den Mitteln einer solchen temporären Politik.

Unter Kreditpolitik der Banken versteht man in aller Regel eine Politik, die Zinssätze und sonstige Bedingungen des Aktivgeschäftes reguliert; das Passivgeschäft pflegt als Anhängsel, das dem aktiven „automatisch" folgt, angesehen zu werden. Das trifft in der Tat zu, soweit man das Bankwesen als ganzes im Auge hat. Ein unter einheitlicher Leitung stehendes Banksystem brauchte sich folglich nur um die Sätze der Debetseite zu kümmern; die andere Seite würde sich dem anpassen. Nicht so einfach liegen aber die Dinge in einer Welt konkurrierender Einzelbanken. Eine restlose Kooperation ist hier naturgemäß niemals zu erzielen; selbst bei energischem Eingreifen einer mächtigen Notenbank kaum, und erst recht nicht, wenn dem Noteninstitut der Wille oder die Möglichkeit zu einem solchen Energieaufwand fehlt. Um so wichtiger also, daß der Druck auf beiden Seiten und gleichzeitig einsetzt: auf der Seite des Kreditkaufes wie auf der des Kreditverkaufes. Die Sätze der beiden

[6]) Die Politik der Reichsbank, die in diesem Frühherbst trotz günstiger Wechselkurse und starken Goldzuflusses an ihrem, den Diskont der vorjährigen Haussezeit um einen vollen Prozent übersteigenden Satz festhielt, soll hier nicht analysiert werden; ihre Motivation dürfte anderweitig zu suchen sein.

Seiten müssen sich ja ohnehin ziemlich genau parallel bewegen. Das gilt aber nicht immer für den „short run", den wir hier im Auge haben. Für eine zeitlich eng begrenzte Politik gilt vielmehr der Satz, daß der Druck an beiden Enden anzusetzen hat, um zum Ziele zu führen. Aus Gründen, die hier nicht näher ausgeführt werden können, ohne den Rahmen zu sprengen, hat die Konkurrenz der Banken in einer „verknappten" Situation zur Folge, daß eine Tendenz zur äußersten Anspannung ihrer Liquidität entsteht; mit der weiteren Folge, daß sie sich ängstlich um die „schwebenden Kapitalien" des Marktes bemühen, deren Erwerb ihren Status verbessern bzw. die Möglichkeit zu weiterer Kreditexpansion bieten würde. Daraus kann nicht nur eine kumulative Verschärfung der Situation, sondern auch eine psychologische Atmosphäre folgen, die die Augen der Bankleiter auf ihre Kreditorenposten bannt und ihr Verhalten kurzfristig sogar von der Kreditorenseite her bestimmen läßt. Nur eine Aktion, die diesen psychologischen Kräften Rechnung trägt, kann die Aufgabe erfüllen, welche sich aus der theoretischen Analyse folgerecht ergab: eine zeitweilig der betreffenden Konjunktur als Ganzem zuwiderlaufende Zinsentwicklung in die richtige Bahn zu lenken. Gelingt sie, so wird, wie gesagt, weder dem Fortschritt der Kapitalbildung, noch überhaupt dem konjunkturellen „Gesundungsprozeß" ein Stein in den Weg gelegt. — Voraussetzung ist freilich auch eine Konjunkturdiagnose, die an solchen praktisch relevanten Problemen und nicht an Tabellenfreudigkeit orientiert ist.

Privatbanken oder öffentliche Banken?

Von Dr. **Arwed Koch**, Jena.

In der Deutschen Wirtschafts-Zeitung vom 27. September 1928 nimmt Cohen-Reuß zur Frage der Privatwirtschaft und öffentlichen Wirtschaft Stellung, und er gibt seiner Meinung dahin Ausdruck, daß diese Angelegenheit vom Standpunkt der Produktionsleistung aus betrachtet und demgemäß die Frage gestellt werden müsse, welche der beiden Wirtschaftsformen die rationellste sei. Infolgedessen müsse man beide Unternehmungsarten frei aus sich heraus arbeiten lassen, ohne eine von ihnen irgendwie zu begünstigen.

Diese Anregung möchte ich in folgendem durch ein Beispiel aus der Praxis illustrieren. Ich bringe hierzu die kürzlich veröffentlichte Bilanz — die Herausgabe der Bilanz und des Geschäftsberichts wurden mir allerdings verweigert mit der Begründung, die vorhandenen Exemplare seien den Verwaltungsratsmitgliedern vorbehalten — der in Personalunion stehenden Stadtbank und Stadtsparkasse einer mitteldeutschen Provinzstadt. (S. untensteh. Tabelle.)

Die Stadtbank, welche ungefähr im Jahre 1920 gegründet wurde, hat es verstanden, in wenigen Jahren einen großen Kundenkreis zu erwerben und Depositen in solcher Zahl heranzuziehen, daß die bei ihr eingelegten fremden Gelder meiner Schätzung nach jetzt ungefähr so hoch sind, wie die fremden Gelder der übrigen an dem gleichen Platze arbeitenden Privatbanken zusammengenommen. Diesen Er-

Bilanz der Stadtbank
am 31. Dezember 1927.

Vermögen.		RM	Pf	Verbindlichkeiten.		RM	Pf
1. Kassenbestand		59 079	52	1. Einlagen		3 390 356	61
2. Kredite in laufender Rechnung		2 190 828	29	2. Darlehen		310 200	—
3. Bankguthaben		81 058	92	3. Betriebskapital		30 000	—
4. Wertpapiere		789 385	60	4. Rücklage		119 758	86
5. Wechsel		170 523	49	5. Hinterlegungen		1 408	53
6. Hypotheken		60 368	85	6. Bürgschaften	10 952.—		
7. Darlehen an Gemeinden		40 000	—				
8. Darlehen an Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften		235 000	—				
9. Anteil am Betriebskapital der Girozentrale		64 990	—				
10. Lombard-Darlehen		1	—				
11. Inventar		1	—				
12. Gebäude		147 332	83				
13. Vorschüsse		2 000	—				
14. Stückzinsen		11 154	50				
15. Bürgschaften	10 952.—						
		3 851 724	—			3 851 724	—

Der Bankvorstand.

Bilanz der Stadtsparkasse
am 31. Dezember 1927.

Vermögen.	RM	Pf	Verbindlichkeiten.	RM	Pf
1. Kassenbestand	15 532	81	1. Spareinlagen	3 947 412	02
2. Bankguthaben	377 717	02	2. Aufgenommene Lombard-Darlehen	200	—
3. Wertpapiere	621 686	50	3. Rentenbank-Kredite	8 104	05
4. Inventar	1	—	4. Rücklage	80 208	24
5. Hypotheken	2 529 615	—	5. Aufwertungs-Konto	4 260	47
6. Darlehen an Gemeinden	427 375	—			
7. Anteil am Betriebskapital der Girozentrale	19 340	—			
8. Darlehen gegen Bürgschaft	32 000	—			
9. Weitergegebene Rentenbank-Hypotheken	8 104	05			
10. Vorschüsse	1 280	—			
11. Stückzinsen	7 533	40			
	4 040 184	78		4 040 184	78

Der Vorsitzende des Vorstandes der Stadtsparkasse.

folg verdankt die Stadtbank in allererster Linie ihrem Privileg der Mündelsicherheit, mit dem sie außerordentlich stark geworben hat und noch heute wirbt und sodann dem Umstand, daß sie bereits im Jahre 1924 auf Grund der Steuerzahlungen — die Zahlungen für Stadt und Staat flossen fast ausnahmslos der Stadtbank zu — über flüssige Mittel im Kreditgeschäft verfügen konnte, welche in diesem Ausmaße den übrigen Banken nicht im Entferntesten zur Verfügung standen. Weiter kam ihr zugute, daß die hinter der Stadtbank stehende Kommune jährlich umfangreiche Bauarbeiten ausführen ließ, bei denen nur diejenigen Firmen berücksichtigt wurden, welche ein Konto bei der Stadtbank unterhielten; offiziell ist dieses Prinzip heute aufgegeben, tatsächlich besteht es nach wie vor. Schließlich hat die Kommune ihre sämtlichen Beamten veranlaßt, nur mit der Stadtbank zu arbeiten, wofür sich die Stadtbank durch Bevorschussung der Gehaltszahlungen revanchierte, von welchem Entgegenkommen anscheinend auch so stark Gebrauch gemacht worden ist, daß die Stadtbank dieser Kreditinanspruchnahme vor kurzem durch ein Rundschreiben entgegentreten zu müssen glaubte. Alle diese Umstände, welche die Geschäftsausdehnung der Stadtbank ermöglichten, stellen selbstverständlich eine unberechtigte einseitige, die freie Konkurrenz ausschließende, Begünstigung dieses Unternehmens vor den Privatbanken dar.

Fassen wir nun die Rentabilität dieses Bankunternehmens ins Auge, so stellen wir fest, daß im Jahre 1926 ein Gewinn von ca. RM 70 000.— und im Jahre 1927 ein Gewinn von ca. RM 32 000.— erzielt wurde. Jeder Fachmann wird hier zugeben, daß diese Ertragsziffern, gemessen an den hohen Einlagegeldern und den gleichfalls sehr hohen Krediten, außerordentlich bescheiden sind, zumal die Stadtbank sich *im allgemeinen* an die Sätze der Bankenvereinigung hält. Nimmt man aber hinzu, daß die Stadtbank Steuerfreiheit genießt[1]), so muß das Resultat als vollkommen ungenügend bezeichnet werden. In runden Zahlen hätte nämlich die Stadtbank im Jahre 1927, für welches die vorliegende Bilanz gilt, folgende Steuern entrichten müssen, wenn sie in gleicher Weise wie ein privates Bankunternehmen behandelt worden wäre:

1.	Körperschaftsteuer (20 pCt. von RM 70 000.—)	ca.	RM 14 000.—
2.	½ pCt. Vermögensteuer . .	„	RM 700.—
3.	Gewerbesteuer 2½ pCt., zuzüglich 100 pCt. Gemeindezuschlag	„	RM 3 500.—
4.	Aufbringungsabgabe 7,1 pro Mille	„	RM 1 000.—
	insgesamt:	ca.	RM 19 200.—

Hierauf wäre evtl. ein Betrag von ca. RM 6000.— für vorausgenommene Kapitalertragsteuer in Anrechnung zu bringen. Jedenfalls verbliebe aus dem Geschäftsjahr 1927 ein Reingewinn von höchstens ca. RM 20 000.—.

[1]) Im Jahre 1928 wurde die Stadtbank zur Körperschaftsteuer veranlagt, wogegen sie Einspruch erhoben hat. Das Ortsgesetz soll nunmehr zur Umgehung der Körperschaftsteuer durch die Bestimmung ergänzt werden, daß als Treuhänderin für die gemeinnützige und mildtätige Verwendung des Vermögens und der Bestände der Stadtbank, der Sparkassen- und Giroverband für Provinz Sachsen, Thüringen und Anhalt bestimmt wird.

Der Reingewinn der mit der Stadtbank verbundenen Stadtsparkasse, welche lt. obiger Bilanz ca. 4 Millionen Depositen ausweist, stellt sich auf gleichfalls nur ca. RM 14 600.—. Der geringe Gewinn beider Institute wird durch buchmäßige Verluste auf Effektenkonto begründet, die aber Privatbanken, welche aus Gründen der Liquidität und der Geldbeschaffung ja auch über erhebliche Effektenbestände verfügen, 1927 gleichfalls abzubuchen hatten.

Es handelt sich aber nicht allein bei der Prüfung der Frage Privatwirtschaft oder öffentliche Wirtschaft um die Frage nach der Rentabilität, sondern ebenso um diejenige nach der Sicherheit und Liquidität. Aus obiger Bilanz ist zu ersehen, daß die eigenen Mittel der Stadtbank ca. RM 150 000.— betragen, denen 3,7 Millionen fremde Mittel gegenüberstehen, d. h. die eigenen Mittel der Stadtbank betragen $^1/_{25}$ der fremden Gelder, während sich dieses Verhältnis bei den Privatbanken auf durchschnittlich 1 : 10 stellt. Nimmt man die Bilanz der Stadtsparkasse zu derjenigen der Stadtbank noch hinzu, so belaufen sich die eigenen Mittel beider Institute, welche aber wirtschaftlich ein Unternehmen darstellen, und für welche die gleiche Kommune haftet, auf ca. RM 230 000.— gegenüber 7,7 Millionen fremden Geldern, und das Verhältnis sinkt auf 1 : 35. Ein Kommentar hierzu ist eigentlich überflüssig. Unterstrichen werden diese Zahlen vielleicht noch dadurch, daß die haftende Kommune selbst ständig genötigt ist, Anleihen aufzunehmen, um ihre Ausgaben für Schulbauten, Brückenbauten, Pflasterarbeiten etc., die kaum als werbend bezeichnet werden können, zu decken, und daß sie bei der Aufbringung dieser Anleihen selbstverständlich in der heutigen Zeit die größten Schwierigkeiten hat. Die Kommune selbst würde also gar nicht in der Lage sein, von sich aus größere Ausfälle zu decken, und man müßte bei dem relativ minimalen Eigenkapital der beiden öffentlichen Unternehmungen im Falle von Verlusten schon nach kürzester Zeit auf die Steuerkraft der an und für sich auch nicht kapitalkräftigen Einwohnerschaft zurückgreifen. Die Bilanz ist also vollkommen auf dem doch recht unsicheren Pfeiler der Mündelsicherheit aufgebaut.

Aehnliche unbefriedigende Zahlen ergeben sich bei der Berechnung der Liquidität. Der Prozentsatz der sofort greifbaren Mittel beträgt bei der Stadtbank 29,7 pCt. der Verbindlichkeiten, also ungefähr 15 pCt. weniger als derjenige bei den Privatbanken. Das im Verhältnis zu den eigenen Mitteln ausgewiesene hohe Wertpapierkonto dürfte sich wohl aus guten jederzeit ohne Verlust realisierbaren Wertpapieren zusammensetzen, aber diese scheinen, wie aus dem Posten Darlehen hervorgeht, bereits mit ca. RM 310 000.— beliehen zu sein. Inwieweit das Wechselportefeuille rediskontiert ist, läßt sich natürlich von einem Außenstehenden nicht feststellen, beachtenswert ist aber, daß das Wechselkonto per 31. Dezember 1926 mit ca. RM 313 000.— abschließt, daß also per 31. Dezember 1927 ein Rückgang auf Wechselkonto in Höhe von ca. RM 140 000.— zu verzeichnen ist, der zweifellos aus Rediskontierungen herrührt. Auch hierin kann unter den heutigen wirtschaftlichen Verhältnissen eine große Gefahr enthalten sein. Ich glaube nicht, daß die Reichsbank einer Privatbank, welche eine derartige Bilanz auswiese, einen nennenswerten Wechselkredit ein-

räumen würde. Bei einer öffentlichen Bank liegen aber im Hinblick auf die sogenannte Mündelsicherheit auch hier die Verhältnisse anders, so daß auch in dieser Beziehung wieder eine Begünstigung und Bevorzugung der öffentlich-rechtlichen Institute vor den Privatunternehmungen festzustellen ist.

Wenn ich auch weit davon entfernt bin, ein Beispiel zu verallgemeinern, so dürften die Verhältnisse bei den öffentlich-rechtlichen Bankinstituten, insbesondere den Stadtbanken doch sehr ähnlich liegen, weshalb man unter Berücksichtigung der dargelegten Verhältnisse wohl zu dem Schluß kommen muß, daß die Privatbanken schon heute nicht allein vom Standpunkt der Produktionsleistung aus die Leistungsfähigeren sind, sondern daß sie auch auf Grund ihrer den Einlagen angepaßten Eigenkapitalien vom Standpunkt der Sicherheit aus den Vorzug verdienen, ganz abgesehen davon, daß sie nicht dauernd die Allgemeinheit durch ihre „Mündelsicherheit" gefährden.

Gerichtliche Entscheidungen.

I. Steuerrecht.

EinkStG. § 37 Abs. 2 Nr. 1, § 83 Abs. 4.

Steuerpflichtigkeit des Mehrbetrags der Rückzahlung gegenüber dem Ausgabekurse bei Teilschuldverschreibungen.

Reichsfinanzhof VI. Senat. Gutachten vom 20. Juni 1928 — VI D 1/28 —[1] [2]).

Eine Reihe von Kreditnehmern hat in den letzten Wochen Schatzanweisungen ausgegeben, die niedrig verzinslich, jedoch bereits nach wenigen Jahren mit einem erheblichen Aufgeld rückzahlbar sind. Daß es sich um Anleihen im Sinne des § 37 Abs. 1 Nr. 3, § 83 Abs. 1 Nr. 3 handelt, wird von keiner Seite in Zweifel gezogen. Unter anderem hat eine Stadtgemeinde eine zu 5 vom Hundert verzinsliche Anleihe zum Kurse von 95,25 unter der Bedingung aufgenommen, daß die Rückzahlung im Jahre 1933 zu 110 erfolgen soll. In der Oeffentlichkeit ist vielfach die Meinung verbreitet, daß bei diesen Emissionen der Besitzer der Schuldverschreibungen Steuer sparen kann. Der Reichsminister der Finanzen hat demgegenüber folgendes angeführt:

„Ich kann mich der Auffassung, daß dieser neue Anleihetyp zu einer Steuerersparung führt, nicht anschließen. In derartigen Fällen ist festzustellen, welchen Zweck der Unterschied zwischen dem Ausgabekurs und dem Rückzahlungskurse hat. Ist der Unterschied ein Entgelt für die Ueberlassung des Kapitals, so unterliegt er der Einkommensteuer und dem Steuerabzuge vom Kapitalertrage. Denn es handelt sich hier um besondere Entgelte, die neben Kapitalerträgen oder an deren Stelle gewährt werden (zu vgl. § 37 Abs. 2 Nr. 1 und § 83 Abs. 4 des Einkommensteuergesetzes). Soweit dagegen ein Aufgeld nicht ein Entgelt für die Ueberlassung des Kapitals darstellt, sondern z. B. dazu dient, einen Ausgleich für ein besonderes Risiko zu gewähren, und sich innerhalb des hierfür üblichen und angemessenen Rahmens hält, dürfte der Steuerabzug vom Kapitalertrage nicht vorzunehmen sein. Ob das Entgelt bei der Einkommensteuerveranlagung heranzuziehen ist, wird regelmäßig davon abhängen, ob in dem betreffenden Falle der Gewinn (§ 7 Abs. 2 Nr. 1, §§ 12, 13 des Einkommensteuergesetzes) oder der Ueberschuß der Einnahmen über die Ausgaben als Einkommen gilt (§ 7 Abs. 2 Nr. 2 des Einkommensteuergesetzes)."

Der Senat tritt der Ansicht des Reichsministers der Finanzen im wesentlichen bei. Die Schuldverschreibungen sind allerdings nicht Schuldurkunden im Sinne von Beweisurkunden, sondern Wertpapiere. Das bedeutet aber nicht, daß sie einen von der Rechtsordnung unabhängigen Wert besitzen wie etwa Kupferstiche. Bei den Wertpapieren besteht lediglich ein besonderes rechtliches Verhältnis zwischen der Urkunde und dem in ihr beurkundeten Rechte dergestalt, daß das Recht als mit dem Eigentum an der Urkunde verbunden gilt und sich deshalb die Uebertragung des Rechtes grundsätzlich nur nach

[1]) Mitgeteilt von Herrn Reichsfinanzrat Dr. Boethke, München.

[2]) Der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes hat aus Anlaß dieses Gutachtens des RFinH. am 11. Oktober 1928 an den Reichsminister der Finanzen folgendes Schreiben gerichtet:

Der Reichsfinanzhof hat in einem auf Ersuchen des dortigen Ministeriums am 20. Juni 1928 erstatteten Gutachten der Ansicht Ausdruck gegeben, daß es sich bei der Rückzahlung von Teilschuldverschreibungen zu einem den Ausgabekurs übersteigenden Mehrbetrag um einen steuerpflichtigen dem Steuerabzug unterliegenden Kapitalertrag handele.

Dieses Gutachten hat wegen der außerordentlichen praktischen Tragweite der darin geäußerten Rechtsansicht, insbesondere in bezug auf Rechtsverhältnisse aus bereits begebenen Anleihen, in den beteiligten Kreisen und in der Oeffentlichkeit außerordentliches Aufsehen erregt; von berufener Seite — Professor Dr. Bühler in der Juristischen Wochenschrift vom 29. September 1928 S. 2381 — sind schon jetzt gegen dieses Gutachten erhebliche sachliche Bedenken geltend gemacht worden.

Wir können unsererseits nicht umhin, unserem Bedauern darüber Ausdruck zu geben, daß bei Angehung des Reichsfinanzhofs in einer Frage von so grundsätzlicher Bedeutung für das gesamte Emissionsgeschäft nicht unserem Verbande oder sonstigen sachverständigen Stellen Gelegenheit zu einer Meinungsäußerung gegeben worden ist, bevor der Reichsfinanzhof sich seinerseits eine Meinung über die ihm gestellte Frage bildete. Ein solches Verfahren wäre im vorliegenden Falle um so zweckmäßiger gewesen, als es sich hier um eine Frage handelt, deren Beantwortung in besonderem Maße eine Berücksichtigung wirtschaftlicher Gesichtspunkte im Sinne des § 4 der Reichsabgabenordnung erfordert und als voraussichtlich in absehbarer Zeit keine Möglichkeit zur Herbeiführung einer anderweitigen Entscheidung des Reichsfinanzhofs im ordentlichen Steuerprozeß gegeben sein wird.

Das Gutachten des Reichsfinanzhofs hat seine wesentliche Grundlage in der Annahme, daß es sich bei der Emission einer Schuldverschreibung steuerrechtlich nicht um die Uebertragung eines Rechtes, sondern um die Begründung eines Darlehensschuldverhältnisses handele. Diese Annahme setzt sich in Widerspruch mit der im bürgerlichen Recht seit langem geltenden Auffassung, welche die Darlehenstheorie grundsätzlich ablehnt, und zwar nicht aus formalrechtlichen, sondern im Gegenteil aus wirtschaftlichen Erwägungen (vgl. Freund, Die Rechtsverhältnisse der öffentlichen Anleihen, Berlin 1907 S. 68 ff., Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts Bd. 20 S. 254, Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 28 S. 30).

Von einer Widerlegung der u. E. nicht zu rechtfertigenden Annahme des Reichsfinanzhofs, daß § 36 KVStG. zur Aufstellung eines besonderen steuerrechtlichen Begriffs des Emissionsgeschäfts nötige, der von dem bisher in Recht und Praxis allgemein geltenden Begriff abweicht, glauben wir im vorliegenden Zusammenhange absehen zu müssen. Unser Hinweis auf den Widerspruch, in welchem sich der Reichsfinanzhof in dieser grundsätzlichen Frage zu den bisher geltenden rechtlichen Anschauungen gesetzt hat, soll lediglich dartun, daß die in dem Gutachten entwickelten Grundsätze unmöglich auf solche Emissionen zur Anwendung gebracht werden können, welche bereits vor der Veröffentlichung des Gutachtens im Vertrauen auf die Steuerfreiheit des Rückzahlungsagios begeben und aufgenommen worden sind. Darüber hinaus scheint uns jedoch der vom Reichsfinanzhof zunächst eingenommene Standpunkt in so weitem Maße zu praktischen Unzuträglichkeiten und Schwierigkeiten zu führen, die zum Teil auch in dem Gutachten des Reichsfinanzhofs schon angedeutet sind, daß uns eine Klarstellung der Tragweite desselben und eine Milderung untragbarer Konsequenzen im Verwaltungswege dringend geboten erscheint. Wir hoffen das dortige Ministerium hierzu um so eher bereit, als es ja auch unter der Geltung des Kapitalertragsteuergesetzes vom März 1920 sich der Notwendigkeit nicht verschlossen hat, seine Ansicht, daß es sich bei dem Rückzahlungsagio um einen Kapitalertrag handele, wesentlichen Modifikationen (vgl. den Erlaß vom 10. November 1920 — III 271/39 —) zu unterziehen.

Demzufolge gestatten wir uns, an das dortige Ministerium die sehr ergebene Bitte zu richten, unseren Verband bzw. einige von ihm zu entsendende sachverständige Herren baldmöglichst zu einer Besprechung des in dieser Richtung zu Veranlassenden empfangen zu wollen.

den Vorschriften über die Uebertragung des Eigentums an beweglichen Sachen richtet, ohne Rücksicht darauf, welche Vorschriften in dieser Beziehung sonst für derartige Rechte maßgebend wären. Im übrigen bleibt aber das Recht in seinem Wesen bestehen, es bleibt im vorliegenden Falle ein Forderungsrecht gegen den Aussteller der Schuldverschreibung. Es kann nun dahingestellt bleiben, ob die Emission derartiger Schuldverschreibungen so aufzufassen ist, daß der Aussteller zunächst ein Forderungsrecht gegen sich begründet und dieses als schon bestehendes Recht überträgt. Wirtschaftlich entsteht jedenfalls erst dann eine Forderung, wenn das Wertpapier übernommen wird, und dem trägt der § 36 des Kapitalverkehrsteuergesetzes dadurch Rechnung, daß er die Zuteilung von Schuld- und Rentenverschreibungen an den ersten Erwerber nicht der Börsenumsatzsteuer unterwirft. Steuerrechtlich ist danach die Emission einer Schuldverschreibung nicht Uebertragung eines Rechtes, sondern Begründung eines Schuldverhältnisses. Dieses Schuldverhältnis ist als Darlehen zu bezeichnen (§ 607 des Bürgerlichen Gesetzbuches). Zum Begriffe des Darlehens gehört, daß der Empfänger dem Darleiher das Empfangene in Sachen von gleicher Art, Güte und Menge zurückzuerstatten hat. Alles, was er darüber hinaus verspricht, ist eine Vergütung dafür, daß er das Empfangene erst nach Ablauf einer gewissen Frist zurückzuerstatten hat. Es ist üblich, daß derartige Vergütungen jährlich oder in kürzeren Zeiträumen zu entrichten sind. Es kann aber keinen Unterschied im Wesen machen, wenn eine derartige Vergütung erst nach längerer Zeit oder überhaupt erst bei Rückzahlung des Darlehens zu entrichten ist. Stets handelt es sich für den Darleiher um einen Kapitalertrag, der durch Hingabe des Kapitalbetrags erzielt wird. Man kann vielleicht zweifeln, ob derartige, bei Gelegenheit der Rückzahlung des geliehenen Kapitals gezahlte Vergütungen unter den Begriff Zinsen fallen. Jedenfalls sind sie, wenn man dies verneint, Entgelte, die neben oder an Stelle von Zinsen gewährt werden, so daß sie nach § 37 Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes zu den Einkünften aus Kapitalvermögen zählen und nach § 83 Abs. 4 des Einkommensteuergesetzes dem Steuerabzuge vom Kapitalertrag unterliegen. Der Nennwert der Schuldverschreibung spielt dabei keine Rolle. Seine Bemessung auf eine runde Zahl hat besondere, die Technik des Umlaufs und des Zinsendienstes berücksichtigende Gründe. Maßgebend ist lediglich, was der Gläubiger bei Emission der Schuldverschreibung gezahlt hat und was bei Fälligkeit der Forderung von dem Schuldner zu zahlen ist. Der Mehrbetrag der letzteren Zahlung gegenüber der ersteren unterliegt dem Steuerabzuge vom Kapitalertrag im Zeitpunkt der Fälligkeit dieser Zahlung. Bedenklich erscheint die Ausführung des Reichsministers der Finanzen, der Steuerabzug sei nicht vorzunehmen, wenn der Mehrbetrag einen Ausgleich für ein besonderes Risiko gewähren sollte. Sollte ein Betrag aus dem Grunde versprochen sein, weil mit der Möglichkeit der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners zu rechnen ist, so ist auch er als Kapitalertrag anzusehen. Es ist bisher nie bezweifelt worden, daß Zinsen stets in voller Höhe Kapitalertrag sind, obwohl es selbstverständlich ist, daß der Zinssatz von der Sicherheit des Schuldners abhängig ist. Was von Zinsen gilt, hat auch von anderen Vergütungen für Ueberlassung eines Geldbetrags zu gelten. Ebensowenig kann das Vorliegen von Kapitalertrag verneint werden, wenn eine Vergütung wegen der Möglichkeit eines Sinkens des Geldwerts gewährt wird. Für die Frage, was als Kapitalertrag anzusehen ist, kann stets nur entscheidend sein, was der Schuldner außer der Zurückerstattung des Empfangenen in Sachen von gleicher Art, Güte und Menge dem Gläubiger zu leisten hat; dies ist die Vergütung für die Darlehnsgewährung, aus welchen Gründen sie gewährt wird, ist rechtlich bedeutungslos. Man kann auch nicht sagen, es sei damit zu rechnen, daß die nach drei oder fünf Jahren zurückzuerstattenden Reichsmarkbeträge möglicherweise nicht Sachen von gleicher Güte seien wie die hingegebenen und daß eine Vergütung für den Verzicht auf einen diesbezüglichen Einwand gezahlt würde. Der Wert einer Sache ist keine Eigenschaft; wer für ein Kilogramm Silber nach einem Jahre ein Kilogramm Silber zurückerstattet, gibt eine Sache von gleicher Güte zurück, auch wenn der Silberpreis inzwischen erheblich gefallen ist.

Von dem Mehrbetrage des zurückzuzahlenden Betrags gegenüber der Einzahlung ist danach im Zeitpunkt der Fälligkeit des Wertpapiers der Steuerabzug vom Kapitalertrage vorzunehmen. Dem kann auch nicht dadurch ausgewichen werden, daß der Schuldner die Wertpapiere an der Fälligkeit aufkauft und vernichtet. Es mag zugegeben werden, daß ein Ankauf von Wertpapieren durch den Schuldner zivilrechtlich nicht als Rückzahlung des Darlehnsbetrags anzusehen ist. Für das Steuerrecht muß aber in dem Kaufe eine Darlehnsrückzahlung jedenfalls dann erblickt werden, wenn eine Weitergabe der Papiere unterbleibt. Allerdings ist dann nur der tatsächlich gezahlte Mehrbetrag gegenüber dem Ausgabekurse steuerpflichtig; indessen ist dann zu berücksichtigen, daß der Schuldner den Steuerabzug trägt, und es sind deshalb nicht 10 vom Hundert zu entrichten, sondern wie in allen Fällen, in denen der Schuldner den Steuerabzug für eigene Rechnung entrichtet (außer im Falle des § 87 des Einkommensteuergesetzes) 11,11 vom Hundert (vgl. § 85 Abs. 2 des Einkommensteuergesetzes).

Bedenklicher ist folgende Möglichkeit. Ein Privatmann habe 100 000 RM Nennwert Schuldverschreibungen zu 95 erworben, die nach 5 Jahren mit 105 rückzahlbar sind. Beim Fälligwerden würden ihm nur 104 000 RM ausbezahlt und 1000 RM als Steuerabzug vom Kapitalertrag einbehalten. Als Einkommen würden 10 000 RM gelten, die vielleicht zu einer Einkommensteuer von 20 vom Hundert = 2000 RM oder einer noch höheren Steuer führten, so daß er 1000 RM oder noch mehr nachzuzahlen hätte. Kauft ihm nun ein buchführender Kaufmann die Wertpapiere zu 104 000 RM ab, so verliert der Privatmann zwar die Möglichkeit der Anrechnung des Steuerabzugs vom Kapitalertrag, er hat aber dafür auch kein Einkommen zu versteuern. Er steht sich also erheblich besser, als wenn er die Wertpapiere selbst eingelöst hätte. Für den Kaufmann ist jedoch das Geschäft nicht ungünstig. Er hat 104 000 RM ausgegeben und erhält denselben Betrag bei der Einlösung. Er muß allerdings den Steuerabzugsbetrag dem Bilanzgewinne zurechnen, dafür hat er aber das Recht, den Steuerabzugsbetrag auf seine Einkommensteuer anzurechnen. Das Mehr an Einkommen bewirkt höchstens beim höchsten Steuersatz einen Mehrbetrag von 400 RM Einkommensteuer, so daß sich seine Steuerleistungen um mindestens 600 RM verringern. Der Senat ist der Ansicht, daß es genügt, wenn in Fällen dieser Art, sobald die Absicht der Steuerumgehung nach den Umständen erkennbar ist, § 5 der Reichsabgabenordnung angewendet wird. Es ist praktisch kaum durchführbar, bei Veräußerung von Wertpapieren, einen Teil des Kaufpreises als Ersatz für entgehende Einnahmen zu behandeln und dem Erwerber denselben Betrag als Werbungskosten für die späteren Kapitalerträge anzurechnen. Mit Rücksicht auf § 37 Abs. 2 Nr. 2 einerseits („sofern die Aktien, Schuldverschreibungen und sonstigen Anteile im Eigentume des Steuerpflichtigen bleiben") und § 38 Abs. 2 andererseits („und zwar auch dann, wenn die Einkünfte im Veräußerungspreise von Grundstücken enthalten sind") ist anzunehmen, daß der Gesetzgeber eine derartige Umständlichkeit nicht gewollt hat, obwohl es theoretisch richtig ist, daß derjenige, der ein Wertpapier mit jährlicher Verzinsung in der Mitte des Jahres veräußert, in dem Kaufpreis nicht ganz die Hälfte des Jahresbetrags der Zinsen ersetzt erhält und der Erwerber diesen Betrag zur Erlangung der nächsten Jahreszinsen aufwendet. Eher käme in Frage, eine erst nach mehreren Jahren fällige Vergütung für Ueberlassung eines Kapitals trotz der Vorschrift des § 11 Abs. 1 des Einkommensteuergesetzes mit Rücksicht darauf, daß sie an Stelle von Zinsen gewährt wird, als anteilsmäßig in jedem Jahre zufließend zu behandeln. Aber auch hierzu möchte sich der Senat mit Rücksicht auf die dadurch entstehenden Schwierigkeiten nicht entschließen. Die einfache Zurechnung der Einkünfte aus Kapitalvermögen zum Einkommen desjenigen, in dessen Hand sie fällig werden, führt insofern kaum zu erheblichen Unbilligkeiten, als Käufer und Verkäufer diesen Umstand bei Bemessung des Kaufpreises berücksichtigen können. Für den Steuerfiskus werden sich Vorteile und Nachteile im Durchschnitt ausgleichen. Einer Ausnutzung dieser Zurechnungsweise zuungunsten des Steuerfiskus schiebt schon die Börsenumsatzsteuerpflichtigkeit der Veräußerungen einen gewissen Riegel vor. Demgegenüber genügt es, wenn in klaren Umgehungsfällen § 5 der Reichsabgabenordnung angewendet wird.

Nachschrift.

Von Herrn Dr. W. Koeppel wird uns zu dieser Entscheidung folgendes geschrieben:

Der Reichsfinanzhof hält in dem vorstehenden Gutachten das Aufgeld unter allen Umständen für einen Kapitalertrag. In dem Gutachten ist aber doch die wirtschaftliche Veranlassung, aus welcher heraus die Schuldner ein hohes Aufgeld bewilligen, nicht genügend gewürdigt, jedenfalls nicht zum Ausdruck gebracht. Es handelt sich ja doch nicht um außerordentliche, nachträglich zahlbare Zinsen, sondern vor allem um einen Ausgleich des großen Risikos, welches sich aus den heutigen wirtschaftlichen Verhältnissen erklärt. Ein solches Risiko kann sich natürlich in höheren Zinsen oder sonstigem Kapitalertrag ausdrücken; es kann aber doch auch hierfür eine

besondere Leistung in anderer Form als Kapitalertrag gewährt werden. Das wird besonders dann klar, wenn man sich einmal in die Lage des Geldgebers versetzt, welcher sein Geld mehreren Unternehmungen gibt und nun auf einmal einen Ausfall erleiden kann. Die in der RAO. vorgeschriebene Berücksichtigung wirtschaftlicher Umstände wird neuerdings so gern dann herangezogen, wenn es sich um die Begründung einer Steuerpflicht handelt; das vorliegende Gutachten beweist aber, wie gefährlich die Vorschrift des § 4 RAO. werden kann.

Die Folgen dieses Gutachtens sind vorläufig noch nicht abzusehen. Es ist bekannt, daß sehr erhebliche Beträge dieser inländischen Anleihen in diesem Jahre nur deshalb plaziert werden konnten, weil sie ins Ausland gegeben worden sind. Bei diesen Begebungen ins Ausland sind alle inländischen Beteiligten, vor allem aber auch die ausländischen Geldgeber, davon ausgegangen, daß das Agio kapitalertragsteuerfrei ist. Diese allseitige Annahme ergibt sich aus einem mir in zahlreichen Fällen bekannt gewordenen Schriftwechsel, welcher mit den Geldgebern gepflogen worden ist. Wenn jetzt diese Kreise erfahren, daß das Agio später als kapitalertragsteuerpflichtig behandelt werden soll, so muß das notwendigerweise das Emissionsgeschäft außerordentlich stark schädigen. Diese Gefahr ist so groß, daß schon jetzt z. B. daran gedacht wird, ob nicht die inländischen Schuldner diese Steuer nachträglich selbst übernehmen müssen. Das Gutachten wird also nicht nur eine starke Schädigung des Emissionsgeschäfts und damit eine empfindliche Einschränkung des notwendigen Kredits zur Folge haben, sondern darüber hinaus den Kredit auch weiter wesentlich verteuern.

In der verflossenen Zeit, insbesondere im letzten Sommer, sind bekanntlich erhebliche Beträge deutscher Anleihen im Ausland placiert worden, nachdem seitens der Emissionsstellen den ausländischen Geldvermittlungsstellen überall mitgeteilt worden war, daß das Agio kapitalertragsteuerfrei wäre. Die deutschen Banken konnten sich hierbei auf frühere Erklärungen des Reichsfinanzministeriums zum alten Kapitalertragsteuergesetz verlassen; außerdem durften sie davon ausgehen, daß gerade die Notwendigkeit wirtschaftlicher Auslegung der Steuergesetze vor einer formalen Behandlung, wie sie nunmehr durch den Reichsfinanzhof erfolgt ist, schützen würde. Das Gutachten läßt erkennen, daß das Reichsfinanzministerium wohl mehr für eine Steuerfreiheit des Agios sich ausgesprochen hat. Der Fall läßt die in der obigen Eingabe aufgeworfene Frage gerechtfertigt erscheinen, ob nicht vor der Erstattung von Gutachten von so ungewöhnlich großer wirtschaftlicher Tragweite der beteiligte Spitzenverband, in diesem Fall der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.), gehört werden sollte; denn die Ausführungen des Gutachtens ergeben deutlich, daß dem Reichsfinanzhof weder die tatsächlich unabsehbare wirtschaftliche Tragweite seiner Ausführungen noch auch der tatsächliche Hergang bei den Emissionen irgendwie bekannt gewesen ist. Jetzt ist das Unglück geschehen; die Emissionsmöglichkeit und damit der deutsche Kredit im Ausland sind durch dieses Gutachten in sehr erheblichem Umfang geschädigt worden, und es ist keine Zeit mehr für das Reichsfinanzministerium zu verlieren, durch eine allgemeine Neuregelung diesen Schaden so schnell als möglich zu reparieren.

Letzten Endes aber wird, falls nicht die Schuldner die Steuer übernehmen, gerade der letzte Eigentümer von der Steuer betroffen. Dies muß sich stark im Kurs auswirken. Es wird sich hierdurch eine außerordentliche Einengung im Markt solcher Anleihen ergeben.

Alles in allem beweist das Gutachten erneut, daß der Gedanke der Kapitalertragsteuer als einer Erfassung des steuerpflichtigen Einkommens an der Quelle zu einer empfindlichen Einschränkung des deutschen Kredits im Ausland führen kann. Es wird dies notgedrungen der Fall sein, nachdem der Reichsfinanzhof dieses Gutachten erstattet hat. Die in der Juristischen Wochenschrift 1928 S. 2381 von Prof. Bühler geübte Kritik ist durchaus berechtigt.

II. Internationales Privatrecht.

Zum österr. Bundesgesetz vom 27. 1. 1922.

Die Wiener Investitionsanleihe von 1902 ist in Schweizer Franken zahlbar.

Urteil des Kammergerichts vom 2. Juli 1928 — 4 M 1034. 28 —.

Der Kläger ist Inhaber von 10 Schuldverschreibungen über je 500 Kronen eines Investitions-Anlehens der Beklagten vom Jahre 1902 und zwar in der Urteilsformel nach Serien und Nummern bezeichneten Stücke. Die Anleihe war mit jährlich 4 pCt. verzinslich und in längstens 90 Jahren rückzahlbar. Sie war bestimmt zur Beschaffung der Mittel für die Verstadtlichung von Straßenbahnen, für den Ausbau des Städtischen Straßenbahnnetzes, für den Bau einer zweiten Wasserleitung, für sonstige öffentliche Bauten und für andere Zwecke der Gemeinde. Der Kopf der Anleihestücke lautet:

Investitions-Anlehen der k. k. Reichs-Haupt- und Residenzstadt Wien im Betrage von Kronen 285 000 000, gleich Mark 242 250 000, gleich Francs 299 250 000, gleich Pfund Sterling 11 827 500, gleich Gulden holländisch 143 355 000, gleich Vereinigte-Staaten-Münze Gold-Dollars 57 000 000, rückzahlbar innerhalb 90 Jahren. Schuldverschreibung lautend auf den Ueberbringer über 500 Kronen, gleich 425 Mark, gleich 525 Franks, gleich 20 Pfund Sterling 15 Sch., gleich 251,50 Fl. holl., gleich 100 Vereinigte-Staaten-Münze Gold-Dollars.

Die Rückzahlung des Anlehens sollte durch Auslosung der Schuldverschreibungen nach Maßgabe eines beigedruckten Tilgungsplanes erfolgen, doch behielt sich die Stadt Wien das Recht vor, vom 1. 1. 1912 angefangen in dem einen oder anderen Jahre auch mehr Schuldverschreibungen, als im Tilgungsplan vorgesehen, auszulosen oder auch sämtlich bis dahin nicht ausgeloste Stücke mit dreimonatlicher Frist zum 2. Januar oder 1. Juli aufzukündigen.

Im Text des Anleihestückes ist weiter gesagt, daß sowohl die Zahlung der Zinsen, als auch die Rückzahlung des Kapitals der Schuldverschreibung bei der Hauptkasse der Stadt Wien, sowie bei den sonstigen mittels besonderer Kundmachung zu bezeichnenden Stellen stattfindet, und zwar im Inlande in Kronenwährung, im Auslande nach Wahl des Ueberbringers in Berlin, Frankfurt a. M., Paris, Lyon, Amsterdam, Brüssel, Zürich, Basel, Genf, London und New York in der Währung des Zahlungsortes zu den festen Umrechnungssätzen, von 100 Kronen = 85 Mark = 105 Francs = 4 Lst. 3 Sch. = 50,30 Fl. holl. = 20 Ver.-St.-Münzen Gold-Dollar.

Der Kläger beruft sich auf die Kundmachung der Beklagten vom 28. 1. 1922 (Blatt 9 d. A.), in der die dort nach Serien und Nummern besonders bezeichneten Teilschuldverschreibungen dieser Anleihe, darunter auch die im Besitz des Klägers befindlichen Stücke, zur vorzeitigen Rückzahlung aufgerufen werden. Er verlangt Rückzahlung des Kapitalbetrages seiner Anleihestücke in Schweizer Währung mit 5250 Franken in Zürich oder nach Wahl der Beklagten deren Gegenwert in Deutscher Reichswährung in Berlin, wobei er sich zur Aushändigung seiner Anleihestücke nebst dazugehörigen Zinsscheinbogen und Erneuerungsscheinen an die Beklagte bereit erklärt. Vorsorglich und alternativ begründet er seinen Klageanspruch auch aus der Verpflichtung der Beklagten zur Einlösung von 500 Zinsscheinen der genannten Anleihe aus der Zeit vom 1. 1. 1924 bis 1. 1. 1927 über je 10,50 Frk. = zusammen 5250 Frk., die er ebenfalls vorgelegt hat.

Die Beklagte hat zunächst die prozeßhindernde Einrede der Unzuständigkeit des angerufenen Gerichts erhoben, die jedoch durch Urteil des hier erkennenden Senats vom 20. Juni 1927 verworfen worden ist. Weiter führt sie aus, daß der Klageanspruch auch materiellrechtlich unbegründet sei. Denn da als Erfüllungsort lediglich Wien zu gelten habe, während die übrigen, in den Schuldverschreibungen genannten Orte nur als informationis causa aufgeführte Zahlstellen anzusehen seien, so sei nur österreichisches Recht anwendbar und gelte mithin das österreichische Bundesgesetz vom 27. Januar 1922 (Text Blatt 8 d. A.), durch das die Beklagte ermächtigt werde, die Teilschuldverschreibungen des vorbezeichneten Anlehens zum Nennwert in österreichischen Kronen zurückzuzahlen und ebenso die bereits fälligen, aber noch nicht eingelösten Zinsscheine in österreichischen Kronen einzulösen, endlich bei nicht fristgemäß, nämlich bis längstens 31. Juli 1922, vorgelegten Teilschuldverschreibungen und Zinsscheinen sich dadurch von jeder Verbindlichkeit zu befreien, daß sie den in österreichischen Kronen entfallenden Betrag beim Bezirksgericht Innere Stadt in Wien hinterlege. Diese Hinterlegung sei hinsichtlich der bis zum 31. Juli 1922 nicht zur Einlösung vorgelegten Teilschuldverschreibungen und Zinsscheine in Höhe von 59 728 000 Kronen = 5972 Schillingen erfolgt, so daß der Kläger sich nunmehr nur noch an die Hinterlegungsmasse halten könne. Im übrigen könne der Kläger nach den richtig verstandenen Anleihebedingungen nur Zahlung in der Währung des Landes fordern, in dem er domiliziert sei, also durch Klage vor einem Berliner Gericht nur Zahlung in Mark, und die Zahlungspflicht in Zürich in Schweizer Franken sei aus dem weiteren Grunde weggefallen, weil in der Schweiz keine Zahlstellen mehr beständen. Die Forderung des Klägers verstoße auch gegen Treu und Glauben, da er seine Anleihestücke erst neuerdings lediglich zu Spekulationszwecken erworben habe und die Zahlung in Schweizer Franken in einem Zeitpunkt begehre, in dem zufolge völliger Zerrüttung der wirtschaftlichen Verhältnisse

Oesterreichs ein derartiges Mißverhältnis zwischen der Oesterreichischen und den Währungen der übrigen im Text der Anleihestücke genannten Länder eingetreten sei, daß die Leistung in Schweizer Franken ihr unerschwinglich sein würde. Die Beklagte begehrt deshalb die Abweisung der Klage, hilfsweise bittet sie, ihre Verurteilung nur Zug um Zug gegen Rückgabe der in der Klageschrift genannten Obligationen sowie aller dazugehörigen seit dem 1. 1. 1923 verfallenen Kupons und Talons auszusprechen.

Demgegenüber führt der Kläger aus, daß das österreichische Recht nur Anwendung finden könne, soweit die Wertpapiereigenschaft der Anleihestücke in Frage komme, daß dagegen für das in dem Wertpapier verbriefte Schuldverhältnis das Recht des jeweiligen Erfüllungsortes maßgebend sei. Die auf den Anleihestücken genannten Orte Zürich, Berlin usw. seien als Erfüllungsorte anzusehen, wie sich aus dem Begebungszweck der Anleihe und der bewußten Uebernahme des Währungsrisikos durch die Beklagte ergebe. Danach komme für den Erfüllungsanspruch nur Schweizer Recht zur Anwendung, nicht das österreichische Gesetz vom 27. 1. 1922. Dessen Anwendung sei zudem nach Art. 30 EinfGes. zum BGB. aus dem weiteren Grunde ausgeschlossen, weil sie gegen den Zweck der Art. 109 und 153 der Reichsverfassung verstoßen würde. Da eine von dem österreichischen Währungsverfall nicht betroffene Valutaforderung geltend gemacht werde, seien die Grundsätze der Deutschen Aufwertungsgesetzgebung ohne Bedeutung und komme ein Ausgleich nach Treu und Glauben in Frage.

Das Landgericht hat durch Urteil vom 6. Dezember 1927 die Klage abgewiesen.

Gegen dieses Urteil hat der Kläger rechtzeitig und in der gehörigen Form Berufung eingelegt und beantragt,

> unter Abänderung des angefochtenen Urteils nach seinen in der 1. Instanz gestellten Klageanträgen zu erkennen.

Die Beklagte hat beantragt,

> die Berufung zurückzuweisen, anderenfalls ihr Vollstreckungsnachlaß gegen Sicherheitsleistung zu gewähren.

Das Urteil des Landgerichts (Band I Blatt 173—176) war mit den voraufgegangenen im Tatbestand in bezug genommenen Schriftsätzen der Parteien Gegenstand der Verhandlung. Weiter hat der Kläger den Inhalt der Schriftsätze vom 21. Januar und 27. April 1928 vorgetragen (Band I Blatt 179—200, Band II Blatt 30—69), die Beklagte den Inhalt der Schriftsätze vom 24. und 28. März, 29. Juni und 2. Juli 1928 samt Anlagen (Band II Blatt 1—22, 26—29, 74—76, 78—79 d. A.).

Entscheidungsgründe.

Die Zulässigkeit einer Klage gegen einen Ausländer auf Leistung im Auslande begegnet weder aus § 13 GerVerfGes. noch aus § 23 ZPO. irgendwelchen Bedenken. Insbesondere beschränkt sich die Deutsche Gerichtsbarkeit gegen Ausländer nicht auf Ansprüche, die von Deutschen erhoben werden oder die auf Leistung im Inlande gehen. Sofern das diesbezügliche Vorbringen der Beklagten dahin zu verstehen ist, daß zufolge einer aus dem Schuldverhältnis zu entnehmenden Vereinbarung der Anspruch eines Gläubigers auf Kapital- oder Zinszahlung nur der Gerichtsgewalt des Staates habe unterworfen werden sollen, in dessen Gebiet und Währung die Zahlung verlangt werde, findet es in den vorliegenden Tatsachen, insbesondere in dem Text der Schuldverschreibungen keine zureichende Stütze und kann es überdies nach Verwerfung der Unzuständigkeitseinrede nicht mehr nachträglich geltend gemacht werden. Ebensowenig ist nach obigem die Staatsangehörigkeit des Klägers hierbei von Belang.

Welchem Recht die schuldrechtlichen Beziehungen der Parteien zueinander zu unterwerfen sind bestimmt sich nach Deutschem internationalen Privatrecht. Nach diesem ist im Zweifel das Recht des Erfüllungsortes maßgebend. Es war hier sonach zunächst zu prüfen, ob die sämtlichen auf den Anleihestücken genannten Einlösungsstellen als Erfüllungsorte anzusehen sind. An sich kann die Angabe mehrerer Zahlstellen in einer Schuldverschreibung neben der am Sitz des Schuldners befindlichen Einlösungsstelle sowohl den Zweck haben, den Gläubigern lediglich den Empfang des Geldes durch Begründung einer Uebermittelungspflicht des Schuldners zu erleichtern, sie kann aber auch und wird im allgemeinen als Begründung mehrerer Erfüllungsorte zu verstehen sein. Im vorliegenden Falle ergibt sich aus dem Text der fraglichen Schuldverschreibungen, insbesondere daraus, daß zwischen der Zahlstelle in Wien und den Zahlstellen im Auslande nicht der geringste Unterschied gemacht, namentlich nicht die Geltung der ausländischen Einlösungsstellen auf einen bestimmten Zeitraum von den Fälligkeitsterminen ab beschränkt wird, sowie daraus, daß an jeder Zahlstelle die Zahlung in der dort geltenden Währung angeboten wird, endlich aus der auf die Gewinnung des Kapitals der betreffenden ausländischen Staaten gerichteten Absicht der Beklagten, daß den ausländischen Zahlungsorten die Bedeutung selbständiger Erfüllungsorte zukommt. Daraus folgt nun allerdings nicht, daß die Rechtsbeziehungen der Schuldverschreibungsinhaber zu der Beklagten nach allen Richtungen jedem der in Frage kommenden ausländischen Rechte zu unterwerfen wären. Denn der Rechtsgrund für die Anwendung des Erfüllungsortes ist lediglich in dem mutmaßlichen Willen der Vertragsteile zu finden. Entscheidend kann also nur sein, was die Parteien bei vernünftiger und billiger Berücksichtigung aller Umstände mutmaßlich über das anzuwendende Recht bestimmt haben würden (RGer. Z. 68, 205). Zunächst ist unzweifelhaft der formale Begründungsakt der Schuldverpflichtung ausschließlich nach dem Recht des Wohnsitzes des Ausstellers, hier also nach österreichischem Recht zu beurteilen. Aber auch für die Auslegung des Inhalts der Schuldverschreibung hat unmöglich der Aussteller sich 6 verschiedenen Rechten unterwerfen wollen und bedingte die Umlaufsfähigkeit der Stücke die Einheitlichkeit der Auslegung des in ihnen verbrieften Rechts. Danach muß hier das österreichische Recht auch für die Feststellung des Inhalts der Schuldverpflichtung der Beklagten maßgebend sein. Ebenso unzweifelhaft aber erstreckt sich die Geltung des Rechts des jeweiligen Erfüllungsortes zum mindesten auf alle mit dem Erfüllungsgeschäft zusammenhängenden Rechtsfragen.

Die Prüfung der Anwendbarkeit des österreichischen Bundesgesetzes vom 27. 1. 1922 macht weiter eine Stellungnahme zu der Streitfrage erforderlich, ob sich die Schuldverbindlichkeit der Beklagten auf die Zahlung österreichischer Währungsbeträge beschränkt und der Nennung der ausländischen Währungsbeträge auf den Anleihestücken und Zinsabschnitten nur eine informatorische Bedeutung zukommt, oder ob darin eine alternative Währungsklausel zu finden ist und der Gläubiger Befriedigung in jeder beliebigen der mehreren Währungen fordern darf. Auch diese Streitfrage ist an sich nach österreichischem Recht zu entscheiden, wobei jedoch die Judikatur des Obersten Oesterreichischen Gerichtshofes nur nach der Gewichtigkeit der gegebenen Begründungen zu würdigen ist. Auch nach österreichischem Recht bestimmt sich in erster Reihe nach dem Wortlaut der Schuldurkunden, dann aber auch nach den zur Zeit ihrer Ausgabe herrschenden Anschauungen des Verkehrs, wann bei einer Schuldverschreibung auf den Inhaber eine Aequivalenzklausel, wann eine alternative Währungsklausel anzunehmen ist. Bei einer internationalen Anleihe wie der vorliegenden spricht von vornherein eine starke Vermutung für die alternative Währungsklausel, die der Börsenübung entspricht und das gegebene Mittel zur Gewinnung des internationalen Kapitalmarktes ist. Ausschlaggebend ist aber im vorliegenden Falle der Kopf und Text der Anleihestücke und Zinsabschnitte, insbesondere die hier überall durchgeführte Gleichsetzung der angegebenen Kronen-, Mark-, Francs-, Pfundbeträge usw. und die in das Belieben des Gläubigers gestellte Wahl der Währung, in der die Zahlung der Zinsen und Rückzahlung des Kapitals erfolgen soll. Da im Jahre 1902 die österreichische Währung für gefestigt galt und die Krone nur geringen Schwankungen gegenüber ausländischem Währungsgelde unterlag, konnte die Beklagte um so unbedenklicher eine Verpflichtung zur Zahlung in bunter Währung übernehmen; diese Verpflichtung ging nach der damaligen Lage der Dinge über die Rückgewähr des Empfangenen nicht hinaus. Sonach muß als in obligatione befindlich die Leistung in jeder der mehreren versprochenen Währungen angesehen werden. Bei Beurteilung der Gläubigerrechte ist ferner die Staatsangehörigkeit des Inhabers der Schuldverschreibung ohne Belang, da grundsätzlich alle Inhaber die gleichen Rechte haben müssen und eine Beschränkung bestimmter Gläubigerrechte mit Rücksicht auf den jeweiligen Zahlungsort hier nicht erfolgt ist. Endlich ist für den Umfang der Verpflichtung der Beklagten der angebliche Wegfall der Zahlstellen in Zürich und Berlin ohne Bedeutung, da sich die Beklagte nicht durch einseitige Maßnahmen einem Teil der übernommenen Pflichten entziehen kann.

Daraus ergibt sich für die Streitfrage, ob im vorliegenden Falle das österreichische Bundesgesetz vom 27. 1. 1922 Anwendung findet, folgendes: Die dort der Beklagten erteilte Ermächtigung läßt sich rechtlich beurteilen entweder als eine Ermächtigung zur Leistung an Erfüllungs Statt, nämlich zur Befriedigung der Gläubiger in österreichischen Kronen und in Wien an Stelle der gleichfalls geschuldeten Zahlung in Schweizer Franken in Zürich, Basel und Genf, in Holland Gulden in Amsterdam, in Pfund Sterling in London usw. oder als Aufhebung der Verpflichtung zur Zahlung in ausländischer Währung und im Auslande. In ersterem Sinne verstanden,

beträfe das Gesetz ausschließlich das Erfüllungsgeschäft und wäre mithin für die in Zürich, Berlin usw. zu erhebenden Ansprüche auf Zahlung in der Währung des Zahlungsortes ohne Geltung. In letzterem Sinne verstanden, ist weiter zu prüfen, ob sich die Anwendung des Gesetzes aus Art. 30 des EinfGes. zum BGB. verbietet.

Das Gesetz vom 27. 1. 1922 gestattet die Zahlung in einem Gelde, das schon damals gegenüber dem tatsächlich geschuldeten völlig entwertet war. Es stellt keine allgemeine Regelung auf, sondern schützt einen einzelnen inländischen Schuldner auf Kosten zumeist der ausländischen Gläubiger. Muß es schon hiernach äußerst zweifelhaft erscheinen, ob das Gesetz noch mit allgemeinen Gerechtigkeitsgrundsätzen im Einklang zu bringen ist, oder ob nicht vielmehr sein Inhalt dem Anstandsgefühl aller billig und gerecht Denkenden widerstreitet, so würde seine Anwendung weiter gegen den Zweck des Art. 153 der Reichsverfassung verstoßen, der den Schutz des Privateigentums gewährleistet. Daß unter Eigentum im Sinne des Art. 153 nicht nur die Herrschaftsgewalt über körperliche Gegenstände, sondern jedes private Vermögensrecht zu verstehen ist, wird einmütig von Rechtslehre und Rechtsprechung anerkannt. Der Art. 153 schützt das Eigentum zwar nicht gegen jeden gesetzlichen Eingriff, wohl aber gegen solche, die den Charakter von Enteignungsakten haben, sofern sie nicht nur zum Wohle der Allgemeinheit und gegen angemessene Entschädigung vorgenommen werden. Eine Enteignung liegt nicht nur bei einer Uebertragung, sondern auch bei einer Aufhebung von Vermögensrechten vor, wie sie hier durch Streichung der Währungsklausel erfolgt ist. Die Rechtsentziehung ist hier weder zum Wohle der Allgemeinheit überhaupt noch zur Erzielung eines, über den unmittelbaren Vermögensvorteil hinausgehenden und außerhalb dieses Vorteils bestehenden Nutzens vorgenommen worden, endlich ist den Gläubigern jede Entschädigung für die Schmälerung ihrer Rechte vorenthalten worden. Da sonach die Anwendung des österreichischen Gesetzes vom 27. 1. 1922 direkt die durch Art. 153 RVerf. geschützte Grundlage des wirtschaftlichen Lebens angreifen würde, verbietet sich seine Anwendung für den deutschen Richter. Mit der deutschen Aufwertungsgesetzgebung läßt sich das genannte Gesetz übrigens nicht in Vergleich stellen. Jenes Gesetz betraf Rechtsansprüche, die vom Währungsverfall betroffen waren und suchte wenigstens einem Teil von ihnen soviel von ihrem inneren Werte wiederzugeben, als sich ohne neue Erschütterung des Wirtschaftslebens ermöglichen ließ, wogegen das Gesetz vom 27. 1. 1922 gerade den nicht vom Währungsverfall betroffenen Ansprüchen ihren inneren Wert nehmen will.

Obwohl die Kundmachung des Bürgermeisters in Wien vom 28. 1. 1922, mit der die Teilschuldverschreibungen der Anleihe von 1902 zur Rückzahlung aufgerufen werden, auf das Bundesgesetz vom 27. 1. 1922 Bezug nimmt und sich der dort erteilten Ermächtigung anpaßt, müssen als von der Aufkündigung betroffen die sämtlichen dort nach Serien und Nummern bezeichneten Anleihestücke erachtet werden, ohne Rücksicht auf die Bereitschaft des betreffenden Gläubigers, die angebotenen Rückzahlungsbedingungen anzunehmen. Denn einmal wird die Aufkündigung ohne Beschränkung auf die bereitwilligen Gläubiger allgemein ausgesprochen und für alle aufgerufenen Schuldverschreibungen die Verzinsung vom 1. Juli 1922 an eingestellt; weiter mußte bei einer solchen rein einseitigen Kündigung die Zufügung einer Bedingung, sofern solche in der Bezugnahme auf das Gesetz vom 27. 1. 1922 zu finden wäre, überhaupt als unzulässig angesehen werden. Endlich vermag die Unanwendbarkeit des genannten Gesetzes im deutschen Reichsgebiete nicht die Kundmachung des Wiener Bürgermeisters gänzlich zu Fall zu bringen, da dessen etwaigem Irrtum über die Gültigkeit des Bundesgesetzes nur die Bedeutung eines unbeachtlichen Irrtums im Motive zukäme.

Danach war, ohne daß es eines Eingehens auf die Hilfsbegründung des Klageanspruches bedurfte, dem Klageantrage stattzugeben und das Urteil des Landgerichts entsprechend abzuändern.

Die Nebenentscheidungen folgen aus §§ 91, 708 Ziffer 4, 713 Abs. 2 ZPO. Zugleich war nach § 519 ZPO. der Beklagten die Ausführung ihrer Rechte im ordentlichen Verfahren vorzuenthalten.

III. Handelsrecht.

Zu § 18 HGB.

Die Bezeichnung „Bank" kann nicht von einer Genossenschaft in Anspruch genommen werden, die nur ein verschwindend geringes Kapital besitzt.

Urteil des Bayerischen Obersten Landesgerichts München vom 8. 6. 1928 — III 65. 28 —; abgedruckt in der Südwestdeutschen Wirtschaftszeitung 1928, Nr. 25, Seite 21.

Am 17. März 1928 hat in L. die Gründungsversammlung einer „eingetragenen Genossenschaft mit beschränkter Haftung" stattgefunden, die sich die Firma „Pfälzische Beamtenbank, e. G. m. b. H." beilegen will. Die Vorstandsmitglieder haben am 20. März 1920 um Eintragung der Genossenschaft in das Genossenschaftsregister nachgesucht.

Nach den vorliegenden Satzungen ist Gegenstand des Unternehmens „die Förderung der wirtschaftlichen Angelegenheiten der Genossenschaftsmitglieder durch den Betrieb von Bankgeschäften". Als solche sollen „im allgemeinen" in Betracht kommen: die Aufnahme und Verzinsung von Geldern der Genossen, die Gewährung von Kredit an die Genossen, Einziehung von Forderungen für die Genossen und Bürgschaftsleistung für dieselben. Als Genossen können öffentliche und Privatbeamte, Genossenschaften und wirtschaftliche Vereine, deren Mitglieder zu den erwähnten Beamtenkategorien gehören, Beamte und Angestellte und deren Witwen und Töchter und an den in öffentlicher oder privater Dienststellung befindliche Personen aufgenommen werden. Die Liste der Genossen weist 12 Personen auf, von denen nur einige Beamte sind. Der Geschäftsanteil eines jeden Genossen wurde auf 30 RM. festgesetzt, der in einer Summe oder auf Antrag in 6 Raten zu je 5.— M. einbezahlt werden kann. Die Haftsumme ist auf den Betrag des Geschäftsanteils festgesetzt.

Das Registergericht hat zu dem Eintragungsantrage die Industrie- und Handelskammer L. gehört, die sich gegen die Eintragung aussprach, da ein Unternehmen mit einem Kapital und einer Garantiesumme von zusammen 720 RM. nicht als „Bank" bezeichnet werden dürfe, weil diese Bezeichnung geeignet sei, bei dem Publikum eine Täuschung über die Art und den Umfang des Unternehmens herbeizuführen. Das Registergericht hat im Anschluß an dieses Gutachten die Eintragung am 12. April 1928 abgelehnt. Das Landgericht aber hat auf die Beschwerde der obengenannten Vorstandsmitglieder unter dem 24. April 1928 den Beschluß des Registergerichts aufgehoben und angeordnet, daß die Genossenschaft mit der gewählten Firma einzutragen sei.

Gegen diesen Beschluß hat die Industrie- und Handelskammer L. am 4. Mai 1928 weitere Beschwerde eingelegt. Die weitere Beschwerde ist zulässig und in förmlicher Hinsicht nicht zu beanstanden, sie ist auch sachlich begründet.

Das Genossenschaftsgesetz selbst enthält über die Firma der eingetragenen Genossenschaft nur im § 3 Vorschriften. Diesen ist im vorliegenden Falle genügt und sie kommen für ihn auch sonst nicht weiter in Betracht. Aus der Vorschrift des § 17 des Genossenschaftsgesetzes, daß die eingetragenen Genossenschaften als Kaufleute gelten, soweit nicht das Genossenschaftsgesetz selbst Abweichendes bestimmt, folgt aber, daß die Vorschriften des HGB. über die Firmen auf die eingetragenen Genossenschaften Anwendung finden. Nach § 18 des HGB. darf der Firma kein Zusatz beigefügt werden, der geeignet ist, eine Täuschung über die Art oder den Umfang des Geschäfts herbeizuführen. Es fragt sich daher, ob die Firma „Pfälzische Beamtenbank" geeignet ist, eine Täuschung über die Art und den Umfang des Geschäftes herbeizuführen.

Unter Bank versteht man ein geschäftliches Unternehmen, daß die Bedürfnisse des Verkehrs nach Beschaffung und Veräußerung von Geld und Wertpapieren befriedigt — vgl. Staub, HGB. 12./13. Aufl. Anm. 65 zu § 1 Z. 4 S. 50 und Anm. 12b zu § 18 S. 156. Die Bezeichnung als Bank ist in der Regel nur bei Unternehmen zulässig, die Bankgeschäfte in größerem Umfange betreiben; das Geschäft muß seinem Gesamtcharakter nach ein Bankgeschäft sein — vgl. RG. in JW. 1912 S. 960; OLG. Hamburg bei Sobernheim-Strauß, Handelskammern und Handelsregister, 2. Aufl. S. 49/50. Nach der Verkehrsanschauung ist unbedingtes Erfordernis die Ausstattung mit erheblichem Kapital — vgl. auch Sobernheim-Strauß S. 380. Das Registergericht hat in Anbetracht der Verkehrsentwicklung in dieser Richtung die Pflicht besonders genauer Prüfung. Diese Grundsätze gelten auch, wenn eine eingetragene Genossenschaft sich als Bank bezeichnet. Kreditgenossenschaften dürfen sich allerdings nach der Rechtsprechung (z. B. OLG. 14, 339; KG. 34, 172) als Bank bezeichnen, auch wenn es sich nicht um ein Unternehmen auf breiter kapitalistischer Grundlage handelt; denn durch die in den §§ 2, 3 des Genossenschaftsgesetzes vorgeschriebene zusätzliche Bezeichnung als eingetragene Genossenschaft kommt schon zum Ausdruck, daß es sich nicht um ein größeres kapitalistisches Unternehmen handelt. Allein un-

richtig ist, daß bei Kreditgenossenschaften schlechthin eine Ausnahme vom Grundsatze der Firmenwahrheit zu machen sei und eine jede Kreditgenossenschaft sich ohne weiteres als Bank bezeichnen könne. Vielmehr muß nach den Grundsätzen über die Firmenwahrheit in jedem einzelnen Falle untersucht werden, ob nicht doch der Zusatz Bank geeignet ist, eine Täuschung herbeizuführen. Da ferner die Firma einer eingetragenen Genossenschaft vom Gegenstand des Unternehmens entlehnt sein und der Gegenstand des Unternehmens den wirklichen Geschäftsbetrieb wiedergeben muß, darf, wenn der Geschäftsbetrieb einer eingetragenen Genossenschaft kein bankmäßiger ist, durch die Firma der Genossenschaft nicht der gegenteilige Eindruck erweckt werden (Parisius-Crüger-Crecelius, Genossenschaftsgesetz, 10. Aufl. 1926 S. 74). Die Ausführungen bei Staub HGB. 12. Aufl. I S. 156, auf welche sich die Genossenschaft beruft und wonach „der moderne Handelsverkehr unter Bank ein Unternehmen mit bedeutendem Kapital versteht, wie es regelmäßig nur in den Rechtsformen der A.G. und der K.G.a.A., auch der G.m.b.H. zusammengebracht wird, wozu noch die Genossenschaften treten", sind, wie schon ihr Wortlaut ergibt, nicht im Sinne der Antragsteller aufzufassen, sondern gehen nur dahin, daß auch Genossenschaften mit entsprechenden Mitteln sich als Banken bezeichnen dürfen. Staub stützt sich auf die Rechtsprechung des K.G., wie sie in den Entscheidungen OLG. 14, 339 und 16, 81 sowie im Recht 1923 Nr. 1027 zutage tritt. Danach soll aber nur „unter besonderen Umständen" von dem allgemeinen Begriff abgegangen werden. Bei Genossenschaften, „die durch den in § 3 GG. vorgesehenen Zusatz Kundigen wenigstens die Annahme nahelegen, daß es sich um weniger kapitalskräftige Unternehmen handelt", soll es auf den einzelnen Fall ankommen, ob durch einen Zusatz dieser Art die Täuschungsmöglichkeit genommen wird. Regelmäßig sind auch in solchen Fällen beträchtliche Betriebsmittel Voraussetzung für die Bezeichnung als Bank, wenn auch von großkapitalistischer Grundlage abgesehen werden kann.

Die hier in Frage kommende Genossenschaft, die ein Bankgeschäft in obigem Sinne nach ihren Satzungen überhaupt nicht betreiben will, sondern nur einzelne Arten mehr oder weniger bankmäßiger Geschäfte, verfügt nun aber derzeit überhaupt nicht über Mittel, die als „Kapital" anzusprechen wären. Nach den Satzungen besteht die Möglichkeit, daß nur die erste Rate der Geschäftsanteile, im ganzen also ein Betrag von 60 M. einbezahlt ist. Dagegen bestehen sicher schon für die Werbetätigkeit erhebliche Passive. Die Entwickelung ist angesichts der Konkurrenz unsicher. Personen, die in Unkenntnis der Verhältnisse Anteile erwarben, laufen die Gefahr von Vermögensverlusten, wenn das Unternehmen mißlingt.

Dazu kommt, daß die Genossenschaft nicht, wie die gewählte Firma annehmen läßt, von Beamten und nicht ausschließlich für Beamte gegründet ist und daß die Firma auch über den örtlichen Umfang des Geschäftsbetriebes irrezuführen geeignet ist.

Die Eintragung ist aus diesen Gründen nicht zulässig. Es war deshalb, wie geschehen, zu beschließen.

Bücherbesprechungen.

Wettbewerbsrecht unter besonderer Berücksichtigung des Namens-, Firmen-, Patent- und Warenzeichenschutzes. Kommentar von Dr. Carl Becher, Rechtsanwalt und Notar in Berlin. 1928. Hermann Sack Verlag.

Der vorliegende Kommentar will in besonderem Maße die Zusammenhänge zwischen Wettbewerbsrecht und gewerblichem Rechtsschutz (Namens-, Firmen-, Patent- und Warenzeichenschutz) beleuchten, er kann aber auch allgemein dem Praktiker als ein gut orientierendes, handliches Erläuterungsbuch empfohlen werden, nicht zum wenigsten auch wegen der guten und übersichtlichen Druckanordnung; auch die kurze Wiedergabe von Tatbestand und Gründen wichtiger Entscheidungen, welche weiteres Nachschlagen erspart, wird der Leser häufig angenehm empfinden. Das Wettbewerbsabkommen der Spitzenverbände der Banken, Sparkassen und Genossenschaften wird mehrfach angezogen, und zwar zutreffend in dem Sinne, daß dieses Abkommen keine neuen Grundsätze bezüglich der Abgrenzung zwischen lauterem und unlauterem Wettbewerb aufstellt, sondern daß die von ihm mißbilligten Handlungen, wie z. B. die Ausnutzung behördlicher Autorität zu Wettbewerbszwecken, ohnehin einen Verstoß gegen die guten Sitten und gegen das Wettbewerbsgesetz enthalten (vgl. Anm. 53 zu § 1).

Bernstein.

Schalfejew—Lazarus, Kriegsschädenschlußgesetz und Härtefondsrichtlinien, mit einem Geleitwort von Walther Dauch, Berlin, Carl Heymanns Verlag 1928. (XVI u. 152 S.)

Die Entschädigung für die durch die Billigung der feindlichen Liquidationsmaßnahmen den einzelnen Staatsbürgern zugefügten Schäden hat nie das besondere Interesse der gesetzgebenden Körperschaften erregt. Auch das ursprünglich recht rege wissenschaftliche Interesse an dieser Frage hat bald nachgelassen. So ist zum Liquidationsschädengesetz, nachdem die ersten Entschädigungsgesetze eine reiche Literatur erzeugt hatten, nur ein Kommentar erschienen, verfaßt von dem Bearbeiter des Gesetzes im Reichsfinanzministerium, Ministerialrat Schalfejew. Das Kriegsschädenschlußgesetz wird ja nun leider noch für lange Zeit und für eine große Zahl von Fällen seine Bedeutung behalten. Es ist deshalb zu begrüßen, daß Schalfejew auch zum Kriegsschädenschlußgesetz, zusammen mit dem Bearbeiter dieses Gesetzes im Reichsfinanzministerium und Vertreter des Entwurfes im Reichstagsausschuß, Regierungsrat Lazarus, einen Kommentar herausgegeben hat. Das Buch bringt Erläuterungen zum Kriegsschädenschlußgesetz und zu den im Anschluß daran gebrachten Härtefondsrichtlinien. Es werden wohl alle Fragen die in der Praxis vorkommen, in klarer Weise beantwortet; zu einzelnen Paragraphen sind ausführliche systematische Darstellungen gegeben. Die Durchführungsverordnung vom 7. 6. 28 lag bei Erscheinen des Kommentars noch nicht vor. Ihre Bestimmungen sind aber großenteils bereits vorweggenommen, da der eine der Verfasser als Sachbearbeiter des Ministeriums naturgemäß zu der Beurteilung besonders in der Lage war, in welcher Richtung sich die Durchführungsverordnung bewegen mußte. — Die Benutzung des Buches wird erleichtert durch die mitabgedruckten Texte, nämlich des Liquidationsschädengesetzes, der Gewaltschädenverordnung und der Nachentschädigungsrichtlinien. Die Durchführungsverordnung vom 7. 6. 28 ist in Form eines Nachtrages beigefügt.

Dr. Trost, Berlin.

Dr. P. Beusch, Ministerialdirektor a. D. im Reichsfinanzministerium. Währungszerfall und Währungsstabilisierung. Herausgegeben von Prof. Briefs und Dr. Fischer, b. Julius Springer 1928.

Die nachgelassene Arbeit des leider so früh verstorbenen verdienstvollen Verfassers gibt gegenüber den zahlreichen Einzelschriften zur deutschen Währungsstabilisierung eine vollständige und in allen wesentlichen Punkten zutreffende Darstellung der deutschen Währungsstabilisierung und ihrer Vorgeschichte. Alles, was das kritische Jahr 1923, vom Ruhreinfall ab über den Milliardentanz der Mark bis zur Ausgabe der Rentenmark an finanz- und währungspolitischen Tatsachen und Bewegungen umfaßt, ist in diesem Buche mit gründlicher Sachkenntnis und unter Ausscheidung des Unwesentlichen zusammengestellt und zu anschaulicher Darstellung gebracht.

Auf Grund seiner Tätigkeit im Reichsfinanzministerium war dem Verfasser das amtliche Material zugänglich, und er hat eine Anzahl bisher der Oeffentlichkeit nicht bekannter amtlicher Dokumente mit veröffentlichen können, aus denen sich in Verbindung mit der Darstellung selbst auch das Maß der Arbeit und der Aktivität ergibt, die in den einzelnen Regierungsstellen entwickelt worden ist. Man kann sagen, daß die Vollständigkeit des Bildes über diese kritischste Zeit der deutschen Finanz- und Währungslage, wie sie Beusch vermittelt, bisher nur wenigen unmittelbar Beteiligten gegeben war, und daß die interessierte größere Oeffentlichkeit ihm und den Herausgebern, Herren Prof. Briefs und Dr. Fischer, für diese Festlegung der historischen Entwicklung besonderen Dank zollen muß.

Dr. jur. Dr. phil. Dalberg, Berlin.